

医药生物

11张图表详解，从2024Q2医药持仓我们能看到什么？

一、当周（7.15-7.19）回顾与周专题：

当周（7.15-7.19）申万医药指数环比 1.29%，跑输创业板指数，跑输沪深 300 指数。当周周专题，我们用 11 张图表详解 2024Q2 公募基金重仓医药持股变化。

二、近期复盘：

1、当周表现：市场本周横盘震荡，医药周一下跌后连续反弹。个股周涨幅，风格上偏普涨、高低切。线索角度，维生素、设备更新、业绩超预期、Q3 低基数、创新链、共识性底部白马线条中个股演绎概率高。

2、原因分析：市场本周表现主要源于维稳因素。医药这边正在演绎我们前面说的 3 个催化带来的 Q3 交易氛围变好（截止本周已经兑现近半，全国性创新全链条支持、Q2 全行业基金医药持仓阶段性历史新低），因为并非产业逻辑大变化带来的行情演绎，底部轮动普涨特征明显，因为增量资金并未大幅流入，所以也会导致高低切出现。另外，这种时候，医药热度提升，底部共识性白马会演绎，另外任何催化逻辑都可以成为演绎点，近期维生素涨价、设备更新、Q2 超预期、去年因为反腐带来的低基数、全链条鼓励创新带来的创新链都会有所体现，从个股表现概率来讲，概率较高，这周也是这么演绎的。

3、未来展望：本周医药的表现好的原因，上文讨论了，在演绎我们讲的 Q3 医药交易氛围变好三点逻辑（筹码出清、全链条创新系列政策、Q3 同比增速向好），当下创新政策（全链条创新）和周末出的 Q2 全市场基金医药持仓比例阶段性历史新低，也仅仅是兑现了近半，后续 2-3 个月，我们预计还会陆续看到各省各部委的配套、8 月开始低基数效应带来的同比高增，我们认为医药交易氛围会有大概率继续变好的可能（类似于去年 8 月底到 12 月初，产业大逻辑没有发生大变化，但因为极端负向情绪产生了一轮筹码出清，并因后续出现一些积极信号进而带来市场再均衡配置的行情）。短期看筹码出清的底部公司，有业绩、有变化的最好。后续从两个维度看机会，第一【风格、节奏】，包括底部共识性白马、Q2 业绩、Q3 低基数、国改、设备更新、底部拐点变化（例如维生素）。第二【产业逻辑】，包括、老龄化刚需&院外刚需、海外映射、海外授权、出海、院内创新、集中度提升、非药械端景气。

三、策略配置思路：

1、思路一【医药风格节奏】

- （一）【Q2 业绩】；
（二）【Q3 低基数，尤其是院端】：【1】悦康药业；
（三）【国改】：【1】上海医药；【2】康恩贝；【3】天坛生物【血制品】；
（四）【设备更新】：【1】迈瑞医疗；
（五）【底部拐点&拐点】：【1】特一药业；【2】浙江医药；【3】泰格医药；【4】诺思格；【5】迈普医学。

2、思路二【医药产业逻辑】

- （一）【老龄化刚需&院外刚需】：【1】鱼跃医疗【家用医疗器械】；【2】羚锐制药【膏药】；【3】九典制药【膏药】；【4】固生堂【中医医疗服务】；
（二）【海外映射】：【1】福瑞股份【卖水人：NASH】；【2】诺泰生物【卖水人：减肥多肽】；【3】美好医疗【卖水人：减肥注射笔】；
（三）【海外授权】：【1】科伦博泰；【2】百利天恒；
（四）【海外出海】：【1】英科医疗【手套】；【2】美好医疗【减肥药注射笔+家用呼吸机】；【3】怡和嘉业【家用呼吸机】；【4】三诺生物【CGM】；【5】时代天使【隐形正畸国际化】；【6】九安医疗【三联检】；
（五）【院内创新】：【1】悦康药业【耳熟能详大单品适应症且末端重要临床进展：心血管】；【2】兴齐眼药【快速商业化：近视】；【3】智翔金泰【快速商业化&耳熟能详大单品适应症且末端重要临床进展：自免、狗抗、CD3BCMA 双抗】；【4】诺思兰德【耳熟能详大单品适应症且末端重要临床进展：下肢缺血】；【5】凯因科技【快速商业化&耳熟能详大单品适应症且末端重要临床进展：乙肝、丙肝】；
（六）【产业集中度提升】：【1】泰格医药【CRO】；【2】诺思格【CRO】；【3】恒瑞医药【平台药企】；【4】迈瑞医疗【平台械企】；【5】科伦药业【平台药企】；
（七）【非药械端景气】：【1】诺泰生物【多肽】；【2】力诺特玻【中硼硅模制瓶】；【3】浙江医药【维生素】。

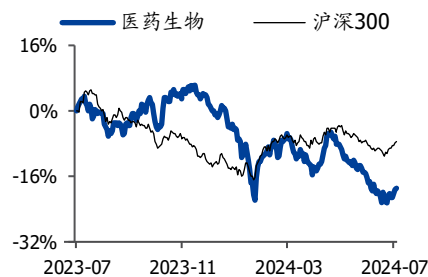
4、其他长期覆盖跟踪：

翰森制药、博济医药、一品红、迈威生物、派林生物、九强生物、太极集团、迈得医疗、上海谊众、华纳药厂、振东制药、普瑞眼科、爱尔眼科、药明康德、药明生物、凯莱英、九洲药业、康龙化成、博腾股份、安杰思、南微医学、太极集团、达仁堂、盘龙药业、华润双鹤、天益医疗、葵花药业、圣诺生物、欧林生物、英诺特、博拓生物、万孚生物、特一药业、华北制药、一品红、欧林生物、康华生物、康泰生物、泰恩康、东诚药业、奥泰生物、康哲药业、仁和药业、祥生医疗、西藏药业、鱼跃医疗、苑东生物、健之佳、大参林、可孚医疗、九州通、片仔癀、泰格医药、以岭药业、乐普医疗、益丰药房、信立泰、丽珠集团、神州细胞-U、健康元、昭衍新药、贝达药业、老百姓、三星医疗、纳微科技、新里程、康缘药业、诺唯赞、重药控股、诺禾致源、艾德生物、佐力药业、药康生物、百普赛斯、柳药集团、凯普生物、加科思、力生制药、万泽股份、前沿生物、司太立、首药控股-U、吉林敖东、丰原药业、中红医疗、哈药股份、广誉远、太士力、珍宝岛、健民集团、聚光科技等。

风险提示：1) 医药负向政策超预期；2) 行业增速不及预期；3) 行业竞争加剧风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 张金洋

执业证书编号：S0680519010001

邮箱：zhangjy@gszq.com

分析师 胡倩碧

执业证书编号：S0680519010003

邮箱：huruobi@gszq.com

研究助理 陶宸冉

执业证书编号：S0680123070012

邮箱：taochenran@gszq.com

相关研究

- 《医药生物：中期策略医药十大判断的核心要点有哪些？》2024-07-15
- 《【医药新周期：十大判断 2024H2 更新】2024 年医药中期策略》2024-07-13
- 《医药生物：创新药再迎政策利好，哪些新药有望进入医保迎来放量？》2024-07-07



内容目录

一、医药核心观点.....	4
二、11 张图表详解 2024Q2 公募基金医药持仓背后的变化	6
2.1 仓位：非医药主动基金进一步低配，有增配空间	7
2.2 配置：防御性策略明显，一季度业绩亮眼及高景气赛道个股增配，高配的大市值标的减配	9
2.3 梳理：医药基金规模、股票投资市值与占基金资产总值比例的历史变化	10
三、细分领域投资策略及思考	12
3.1 广义药品	12
3.1.1 创新药	12
3.1.2 仿制药	14
3.1.3 中药	16
3.1.4 疫苗	17
3.1.5 血制品	18
3.2 医疗器械	20
3.3 配套领域	24
3.3.1 CXO	24
3.3.2 原料药	25
3.3.3 药店	26
3.3.4 医药商业	27
3.3.5 医疗服务	27
3.3.6 生命科学产业链上游周度复盘	28
四、行情回顾与医药热度跟踪	30
4.1 医药行业行情回顾	30
4.2 医药行业热度追踪	33
4.3 医药板块个股行情回顾	35
五、风险提示	36

图表目录

图表 1：2024Q2 公募基金重仓持有 A 股医药股数量、医药股市值与持股市值比	7
图表 2：2006-2024Q2 公募基金重仓持股的医药仓位变化趋势图	7
图表 3：2022Q3-2024Q2 公募基金重仓持股的医药仓位及超配比例数据表	7
图表 4：2024Q2 医药基金重仓持股的医药仓位分布	8
图表 5：2024Q2 非医药主动型基金重仓持股的医药仓位分布	8
图表 6：2024Q2 医药基金重仓持股的医药仓位环比变化	8
图表 7：2024Q2 非医药主动型基金重仓持股的医药仓位环比变化	8
图表 8：2024Q2 公募基金重仓持股的医药持有基金数环比变化	9
图表 9：2024Q2 公募基金重仓持股的医药持股市值及持股市值环比变化	10
图表 10：2012Q1 至今公募医药主题基金规模合计与对应报告期 TOP30 基金规模均值的历史变化	10
图表 11：2012Q1 至今公募医药主题基金的股票投资市值与占基金资产总值比例的历史变化	11
图表 12：当周（7.15-7.19）中证创新药指数 VS. 申万医药指数 VS. 沪深 300 指数指数对比	12
图表 13：2023 年以来中证创新药指数 VS. 申万医药指数 VS. 沪深 300 指数走势对比（%）	12
图表 14：本周重点创新药企 IND	13
图表 15：2024 年初以来仿制药板块 VS. 申万医药 VS. 化学制剂走势对比（%）	14
图表 16：仿制药子领域周涨跌幅排名前 5、后 5 个股	15
图表 17：2024 年以来申万医药指数 VS. 中药指数走势对比（%）	16
图表 18：申万疫苗指数 vs 申万医药生物指数 2023 年以来走势对比	17
图表 19：疫苗子领域各公司公告	18
图表 20：申万血液制品指数 vs 申万医药生物指数 2024 年以来走势对比	19
图表 21：血制品子领域公司公告	19
图表 22：2024 年以来申万医药指数 VS. 医疗器械指数 VS. 医疗器械各子领域指数走势对比（%）	20
图表 23：医疗设备子领域周涨跌幅排名前 5、后 5 个股	20
图表 24：医疗耗材周涨跌幅排名前 5、后 5 个股	21
图表 25：体外诊断周涨跌幅排名前 5、后 5 个股	21

图表 26: 本周医疗耗材领域重要公告.....	22
图表 27: 本周体外诊断领域重要公告.....	22
图表 28: 申万医疗研发外包指数 vs 申万医药生物指数 2024 年以来走势对比.....	24
图表 29: 申万原料药指数 vs 申万医药生物指数 2024 年以来走势对比.....	25
图表 30: 原料药子领域周涨跌幅排名前 5、后 5 个股.....	25
图表 31: 原料药子领域各公司公告.....	25
图表 32: 生命科学产业链上游板块周涨跌幅排名前五、后五个股.....	28
图表 33: 本周上游公司重要公告.....	29
图表 34: 当周 (7.15-7.19) 申万医药 VS. 沪深 300 指数 VS. 创业板指数对比.....	30
图表 35: 2024 年以来申万医药 VS. 沪深 300 指数 VS. 创业板指数走势对比 (%).....	30
图表 36: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (周对比, %).....	31
图表 37: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (2024 年初至今, %).....	32
图表 38: 申万医药各子行业近一周涨跌幅变化图 (%).....	33
图表 39: 申万医药各子行业 2024 年初至今涨跌幅变化图 (%).....	33
图表 40: 医药行业 PE 估值溢价率【申万医药行业 vs. 全部 A 股-剔除银行】.....	34
图表 41: 2013 年以来申万医药行业成交额以及市场中占比的走势变化.....	34
图表 42: 申万医药周涨跌幅排名前十、后十个股.....	35
图表 43: 申万医药滚动月涨跌幅排名前十、后十个股.....	35

一、医药核心观点

当周（7.15-7.19）回顾与周专题：

当周（7.15-7.19）申万医药指数环比 1.29%，跑输创业板指数，跑输沪深 300 指数。当周周专题，我们用 11 张图表详解 2024Q2 公募基金重仓医药持股变化。

近期复盘：

1、当周表现：市场本周横盘震荡，医药周一下跌后连续反弹。个股周涨幅，风格上偏普涨、高低切。线索角度，维生素、设备更新、业绩超预期、Q3 低基数、创新链、共识性底部白马线条中个股演绎概率高。

2、原因分析：市场本周表现主要源于维稳因素。医药这边正在演绎我们前面说的 3 个催化带来的 Q3 交易氛围变好（截止本周已经兑现近半，全国性创新全链条支持、Q2 全行业基金医药持仓阶段性历史新低），因为并非是产业逻辑大变化带来的行情演绎，底部轮动普涨特征明显，因为增量资金并未大幅流入，所以也会导致高低切出现。另外，这种时候，医药热度提升，底部共识性白马会演绎，另外任何催化逻辑都可以成为演绎点，近期维生素涨价、设备更新、Q2 超预期、去年因为反腐带来的低基数、全链条鼓励创新带来的创新链都会有所体现，从个股表现概率来讲，概率较高，这周也是这么演绎的。

3、未来展望：本周医药的表现好的原因，上文讨论了，在演绎我们讲的 Q3 医药交易氛围变好三点逻辑（筹码出清、全链条创新系列政策、Q3 同比增速向好），当下创新政策（全链条创新）和周末出的 Q2 全市场基金医药持仓比例阶段性历史新低，也仅仅是兑现了近半，后续 2-3 个月，我们预计还会陆续看到各省各部委的配套、8 月开始低基数效应带来的同比高增，我们认为医药交易氛围会有大概率继续变好的可能（类似于去年 8 月底到 12 月初，产业大逻辑没有发生大变化，但因为极端负向情绪产生了一轮筹码出清，并因后续出现一些积极信号进而带来市场再均衡配置的行情）。短期看筹码出清的底部公司，有业绩、有变化的最好。后续从两个维度看机会，第一【风格，节奏】，包括底部共识性白马、Q2 业绩、Q3 低基数、国改、设备更新、底部拐点变化（例如维生素）。第二【产业逻辑】，包括、老龄化刚需&院外刚需、海外映射、海外授权、出海、院内创新、集中度提升、非药械端景气。

策略配置思路：

1、思路一【医药风格节奏】

（一）【Q2 业绩】

（二）【Q3 低基数，尤其是院端】：【1】悦康药业

（三）【国改】：【1】上海医药；【2】康恩贝；【3】天坛生物【血制品】

（四）【设备更新】：【1】迈瑞医疗

（五）【底部拐点&拐点】：【1】特一药业；【2】浙江医药；【3】泰格医药；【4】诺思格；【5】迈普医学

2、思路二【医药产业逻辑】

（一）【老龄化刚需&院外刚需】：【1】鱼跃医疗【家用医疗器械】；【2】羚锐制药【膏药】；【3】九典制药【膏药】；【4】固生堂【中医医疗服务】；

（二）【海外映射】：【1】福瑞股份【卖水人：NASH】；【2】诺泰生物【卖水人：减肥多肽】；【3】美好医疗【卖水人：减肥注射笔】；

（三）【海外授权】：【1】科伦博泰；【2】百利天恒；

（四）【海外出海】：【1】英科医疗【手套】；【2】美好医疗【减肥药注射笔+家用呼吸机】；【3】怡和嘉业【家用呼吸机】；【4】三诺生物【CGM】；【5】时代天使【隐形正畸国际化】；【6】九安医疗【三联检】；

（五）【院内创新】：【1】悦康药业【耳熟能详大单品适应症且末端重要临床进展：心血管】；【2】兴齐眼药【快速商业化：近视】；【3】智翔金泰【快速商业化&耳熟能详大单品适应症且末端重要临床进展：自免、狗抗、CD3BCMA 双抗】；【4】诺思兰

德【耳熟能详大单品适应症且末端重要临床进展：下肢缺血】；【5】凯因科技【快速商业化&耳熟能详大单品适应症且末端重要临床进展：乙肝、丙肝】；

（六）【产业集中度提升】：【1】泰格医药【CRO】；【2】诺思格【CRO】；【3】恒瑞医药【平台药企】；【4】迈瑞医疗【平台械企】；5】科伦药业【平台药企】；

（七）【非药械端景气】：【1】诺泰生物【多肽】；【2】力诺特玻【中硼硅模制瓶】；【3】浙江医药【维生素】。

4、其他长期覆盖跟踪：

瀚森制药、博济医药、一品红、迈威生物、派林生物、九强生物、太极集团、迈得医疗、上海谊众、华纳药厂、振东制药、普瑞眼科、爱尔眼科、药明康德、药明生物、凯莱英、九洲药业、康龙化成、博腾股份、安杰思、南微医学、太极集团、达仁堂、盘龙药业、华润双鹤、天益医疗、葵花药业、圣诺生物、欧林生物、英诺特、博拓生物、万孚生物、特一药业、华北制药、一品红、欧林生物、康华生物、康泰生物、泰恩康、东诚药业、奥泰生物、康哲药业、仁和药业、祥生医疗、西藏药业、鱼跃医疗、苑东生物、健之佳、大参林、可孚医疗、九州通、片仔癀、泰格医药、以岭药业、乐普医疗、益丰药房、信立泰、丽珠集团、神州细胞-U、健康元、昭衍新药、贝达药业、老百姓、三星医疗、纳微科技、新里程、康缘药业、诺唯赞、重药控股、诺禾致源、艾德生物、佐力药业、药康生物、百普赛斯、柳药集团、凯普生物、加科思、力生制药、万泽股份、前沿生物、司太立、首药控股-U、吉林敖东、丰原药业、中红医疗、哈药股份、广誉远、天士力、珍宝岛、健民集团、聚光科技等。

二、11 张图表详解 2024Q2 公募基金医药持仓背后的变化

2024Q2 公募基金重仓持股陆续披露，我们对截至 2024 年 7 月 19 日已公告数据梳理分析。数据来源于 Wind 终端-基金资产配置板块-内地公募基金-基金市场类-基金市场类（净值）-全部基金，细分子行业采用申万医药三级分类。

主要结论：

1) 整体情况：公募重仓整体持有 A 股医药公司数和持有 A 股医药市值比环比减少。全基金、非医药主动基金的医药仓位环比下降，非医药主动基金连续多个季度低配，2023Q4 超配后，本季度再次低配（-0.76 个百分点），有加配空间。

- 2024Q2，公募重仓持股 A 股医药公司数量 273 家（环比-44 家），持股 A 股医药公司市值 2435 亿元（环比-376 亿元），对应 A 股医药公司持股市值比 5.06%（环比-0.10 百分点）。
- 2024Q2，A 股医药市值占比 6.74%（环比-0.45 百分点）；全基金的医药仓位 9.85%（环比-1.11 百分点）；医药基金的医药仓位 95.58%（环比+0.76 百分点）；非医药主动基金医药仓位 5.98%（环比-0.57 百分点）。

2) 子行业来看：药基和全基仓位变化趋势呈现差异，医疗设备、原料药、中药仓位提高明显，医院、疫苗、药店下降明显。整体增幅疲弱。

- 子行业仓位绝对值来看：对于医药基金，化学制剂位居第一仓位，医疗设备、CXO、中药占主要仓位；对于非医药主动基金，医疗设备位居第一仓位，化学制剂、中药、医疗耗材占主要仓位。
- 子行业仓位环比变化：医药基金和全基仓位变化趋势呈现差异。医药基金和全基仓位中，医药设备、原料药、中药均提高明显，医药基金中，化学制剂仓位提高最明显，而全基金中医疗设备仓位提高最明显。

3) 个股来看：防御性策略明显，一季度业绩亮眼及高景气赛道个股增配，高配的大市值标的减配。

- 持有基金数 TOP30 中，增长前 5 分别为：诺泰生物（43 只增至 92 只），鱼跃医疗（69 只增至 104 只），迈瑞医疗（500 只增至 534 只），英科医疗（45 只增至 76 只），艾力斯（28 只增至 58 只）。
- 持股市值 TOP30 中，持股市值环比增长前 5 分别为：诺泰生物（+17.9 亿元）、迈瑞医疗（+17.7 亿元）、鱼跃医疗（+17.6 亿元）、泰格医药（+12.9 亿元）、百利天恒（+9.8 亿元）。
- 持股市值 TOP30 中，持股公司市值/公司总市值的值，环比增长前 5 分别为：诺泰生物（+6.4 百分点）、泽璟制药（+5.2 百分点）、泰格医药（+4.4 百分点）、鱼跃医疗（+3.7 百分点）、三诺生物（+1.8 百分点）。

图表 1: 2024Q2 公募基金重仓持有 A 股医药股数量、医药股市值与持股市值比

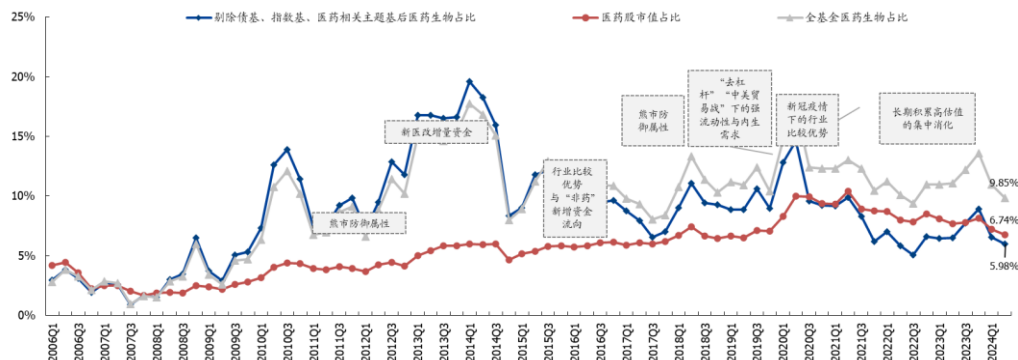
	持有医药股数量 (支)	持有医药股市值 (亿元)	持有医药股总市值 (亿元)	持股市值比 (医 药股持股市值/ 总市值)
2024Q1	317	2810	54531	5.15%
2024Q2	273	2435	48148	5.06%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2.1 仓位: 非医药主动基金进一步低配, 有增配空间

2024Q2, A 股医药市值占比 6.74% (环比-0.45 百分点); 全基金的医药仓位 9.85% (环比-1.11 百分点); 医药基金的医药仓位 95.58% (环比+0.76 百分点); 非医药主动基金医药仓位 5.98% (环比-0.57 百分点)。

图表 2: 2006-2024Q2 公募基金重仓持股的医药仓位变化趋势图



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

根据公募基金重仓医药情况, 剔除 A 股医药市值占比看超配情况: 2024Q2, 全基金、非医药主动型基金、医药基金分别超配医药 3.11、-0.76、88.84 个百分点。

➤ 全基金超配医药但超配比例环比下降, 有增配空间。

非医药主动型基金进一步低配, 有增配空间。

图表 3: 2022Q3-2024Q2 公募基金重仓持股的医药仓位及超配比例数据表

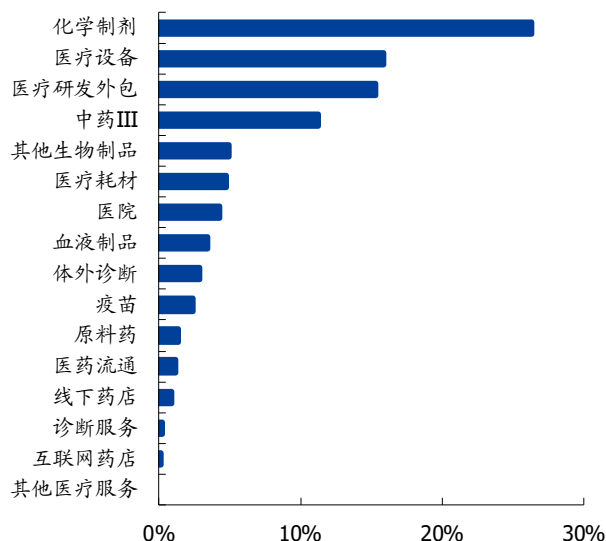
	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2
全基金重仓持股医药占比 (%)	9.37	10.95	10.94	11.07	12.18	13.57	10.97	9.85
医药基金重仓持股医药占比 (%)	90.56	91.4	91.47	93.21	94.19	95.19	94.81	95.58
非医药主动型基金重仓持股医药占比 (%)	5.05	6.58	6.45	6.52	7.71	8.9	6.55	5.98
A 股医药市值占比 (%)	7.84	8.49	8.07	7.67	7.79	8.16	7.19	6.74
全基金医药超配 (%)	1.53	2.46	2.87	3.40	4.39	5.41	3.78	3.11
医药基金医药超配 (%)	82.72	82.91	83.4	85.54	86.40	87.03	87.63	88.84
非医药主动型基金医药超配 (%)	-2.79	-1.91	-1.62	-1.15	-0.08	0.74	-0.63	-0.76

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

医疗设备、原料药、中药仓位提高明显，医院、疫苗、药店下降明显。整体增幅疲弱。

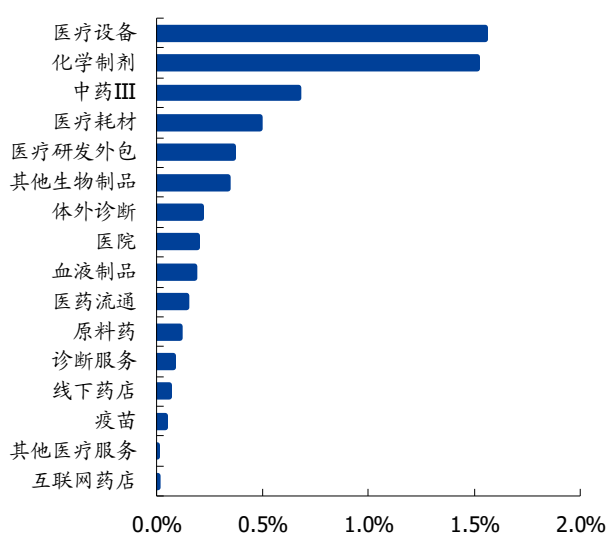
- **仓位绝对值来看：**对于医药基金，化学制剂位居第一仓位，医疗设备、CXO、中药占主要仓位；对于非医药主动基金，医疗设备位居第一仓位，化学制剂、中药、医疗耗材占主要仓位。

图表 4：2024Q2 医药基金重仓持股的医药仓位分布



资料来源：Wind，国盛证券研究所

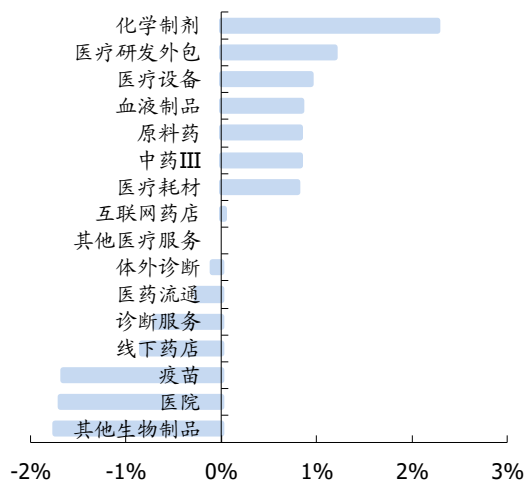
图表 5：2024Q2 非医药主动型基金重仓持股的医药仓位分布



资料来源：Wind，国盛证券研究所

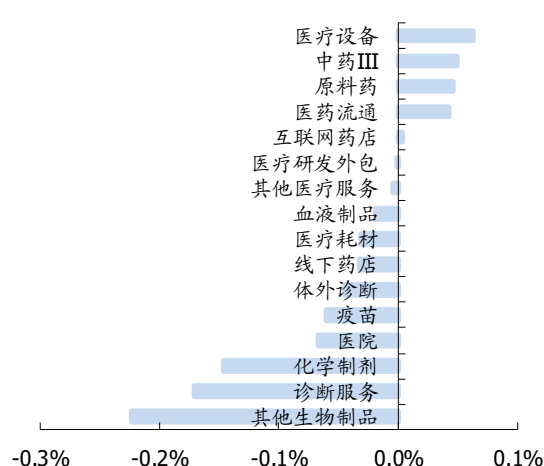
- **仓位环比变化来看：**医药基金和全基仓位变化趋势呈现差异。医药基金和全基仓位中，医药设备、中药均提高明显，在医药基金中，化学制剂仓位提高最明显，在全基金中，医疗设备仓位提高最明显。化学制剂具备低估值特性，这是防御思路的体现，而全基金偏好的医药设备，亦具备较强防御属性。

图表 6：2024Q2 医药基金重仓持股的医药仓位环比变化



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 7：2024Q2 非医药主动型基金重仓持股的医药仓位环比变化



资料来源：Wind，国盛证券研究所

2.2 配置：防御性策略明显，一季度业绩亮眼及高景气赛道个股增配，高配的大市值标的减配

持有基金数 **TOP30** 中，增长前 5 分别为：诺泰生物（43 只增至 92 只），鱼跃医疗（69 只增至 104 只），迈瑞医疗（500 只增至 534 只），英科医疗（45 只增至 76 只），艾力斯（28 只增至 58 只）。

图表 8：2024Q2 公募基金重仓持股的医药持有基金数环比变化

代码	名称	24Q2-24Q1 持有基金数变动 (支) ↓	24Q2持有基金数 (支)	24Q1持有基金数 (支)	24Q2公司总市值 (亿元)	24Q1公司总市值 (亿元)
688076.SH	诺泰生物	49	92	43	167	113
002223.SZ	鱼跃医疗	35	104	69	377	344
300760.SZ	迈瑞医疗	34	534	500	3527	3413
300677.SZ	英科医疗	31	76	45	174	146
688578.SH	艾力斯	30	58	28	287	209
300633.SZ	开立医疗	20	59	39	171	164
002252.SZ	上海莱士	20	64	44	520	472
300181.SZ	佐力药业	18	69	51	106	91
688617.SH	惠泰医疗	16	121	105	305	286
600161.SH	天坛生物	14	67	53	482	445
688506.SH	百利天恒-U	14	56	42	727	504
300832.SZ	新产业	11	79	68	530	520
000999.SZ	华润三九	7	62	55	547	513
688271.SH	联影医疗	6	80	74	904	1070
688266.SH	泽璟制药-U	5	71	66	144	143
300347.SZ	泰格医药	3	79	76	420	464
300049.SZ	福瑞股份	1	72	71	132	129
000423.SZ	东阿阿胶	-7	94	101	403	396
300573.SZ	兴齐眼药	-8	69	77	286	267
600529.SH	山东药玻	-14	65	79	168	192
000403.SZ	派林生物	-16	57	73	195	206
300015.SZ	爱尔眼科	-16	106	122	963	1194
300705.SZ	九典制药	-24	66	90	130	130
688062.SH	迈威生物-U	-30	57	87	116	140
000661.SZ	长春高新	-34	61	95	371	486
688235.SH	百济神州-U	-36	73	109	1593	1795
600079.SH	人福医药	-37	66	103	280	317
002422.SZ	科伦药业	-60	191	251	486	467
300122.SZ	智飞生物	-102	76	178	671	1079
600276.SH	恒瑞医药	-213	401	614	2453	2932

资料来源：Wind，国盛证券研究所

持股市值 **TOP30** 中，持股市值环比增长前 5 分别为：诺泰生物（+17.9 亿元）、迈瑞医疗（+17.7 亿元）、鱼跃医疗（+17.6 亿元）、泰格医药（+12.9 亿元）、百利天恒（+9.8 亿元）。

持股市值 **TOP30** 中，持股公司市值/公司总市值的值，环比增长前 5 分别为：诺泰生物（+6.4 百分点）、泽璟制药-U（+5.2 百分点）、泰格医药（+4.4 百分点）、鱼跃医疗（+3.7 百分点）、三诺生物（+1.8 百分点）。

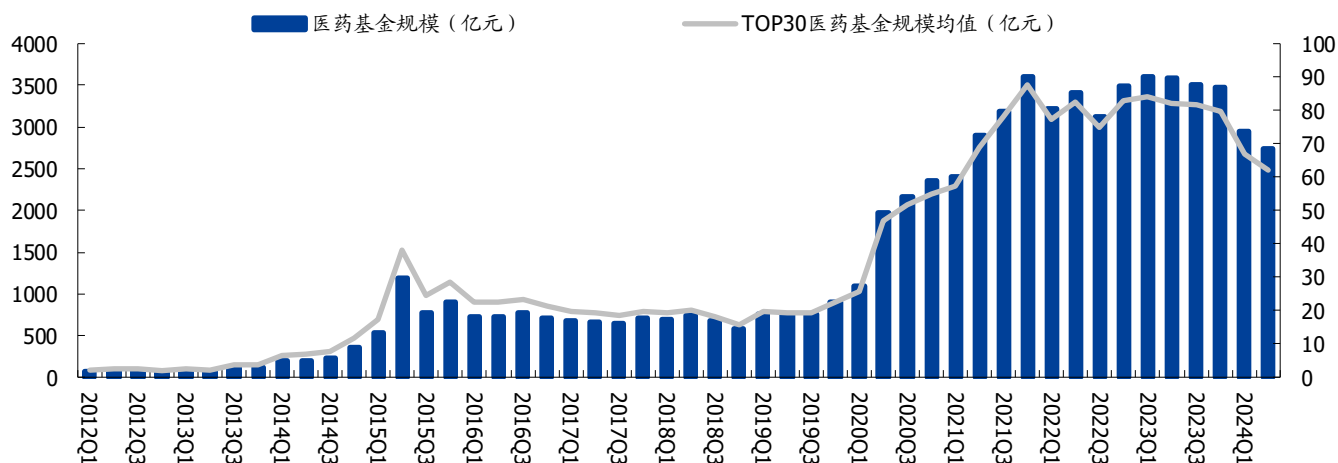
图表 9: 2024Q2 公募基金重仓持股的医药持股市值及持股市值环比变化

代码	名称	24Q2-24Q1 重仓持股市值变动 (亿元)	24Q2-24Q1 重仓持股市值/公司 总市值的变动 ↓	24Q2 重仓持股市值 (亿元)	24Q1 重仓持股市值 (亿元)	24Q2 公司总市值 (亿元)	24Q1 公司总市值 (亿元)
688076.SH	诺泰生物	18	6.4%	33	15	167	113
688266.SH	泽璟制药-U	8	5.2%	19	12	144	143
300347.SZ	泰格医药	13	4.4%	73	61	420	464
002223.SZ	鱼跃医疗	18	3.7%	55	37	377	344
300298.SZ	三诺生物	6	1.8%	19	14	143	118
002653.SZ	海思科	7	1.6%	22	15	342	302
000999.SZ	华润三九	9	1.2%	46	37	547	513
002252.SZ	上海莱士	8	1.0%	30	22	520	472
000423.SZ	东阿阿胶	5	1.0%	62	57	403	396
002422.SZ	科伦药业	5	0.5%	76	71	486	467
000538.SZ	云南白药	4	0.5%	17	13	913	913
600161.SH	天坛生物	4	0.3%	29	25	482	445
688506.SH	百利天恒-U	10	0.3%	27	17	727	504
300759.SZ	康龙化成	-1	0.3%	19	20	332	364
300760.SZ	迈瑞医疗	18	0.1%	415	397	3527	3413
600085.SH	同仁堂	-1	0.1%	26	28	524	562
688235.SH	百济神州-U	-8	-0.3%	27	35	1593	1795
600436.SH	片仔癀	-8	-0.3%	32	40	1250	1379
688271.SH	联影医疗	-21	-0.6%	84	106	904	1070
300015.SZ	爱尔眼科	-29	-0.9%	76	106	963	1194
300832.SZ	新产业	-5	-0.0%	33	37	530	520
300573.SZ	兴齐眼药	-1	-0.1%	23	24	286	267
000403.SZ	派林生物	-3	-0.2%	20	24	195	206
688617.SH	惠泰医疗	0	-0.3%	65	65	305	286
300049.SZ	福瑞股份	-2	-0.5%	17	19	132	129
600079.SH	人福医药	-11	-2.6%	24	35	280	317
000661.SZ	长春高新	-25	-3.8%	20	45	371	486
300122.SZ	智飞生物	-60	-3.8%	31	91	671	1079
600276.SH	恒瑞医药	-168	-4.0%	260	429	2453	2932
300705.SZ	九典制药	-6	-4.9%	19	25	130	130

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

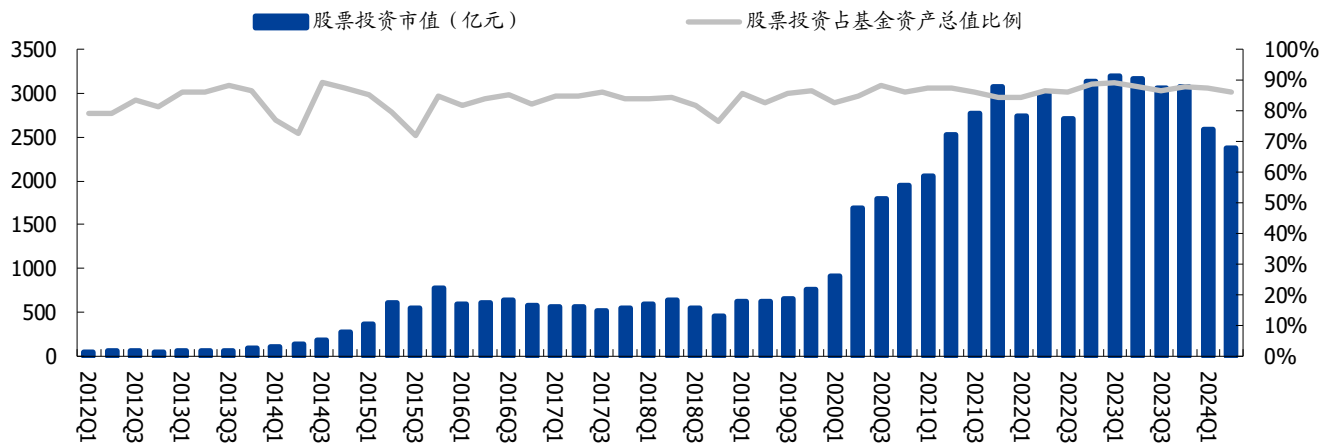
2.3 梳理: 医药基金规模、股票投资市值与占基金资产总值比例的历史变化

图表 10: 2012Q1 至今公募医药主题基金规模合计与对应报告期 TOP30 基金规模均值的历史变化



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 11: 2012Q1 至今公募医药主题基金的股票投资市值与占基金资产总值比例的历史变化



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

三、细分领域投资策略及思考

3.1 广义药品

3.1.1 创新药

(1) 创新药周度复盘之指数复盘

当周（7.15-7.19）中证创新药指数环比 2.02%，跑赢申万医药指数，跑赢沪深 300 指数。截至 7 月 19 日，中证创新药指数 1,448.66 点，周环比 2.02%。申万医药指数周环比 1.29%，沪深 300 指数周环比 1.92%，中证创新药指数跑赢申万医药指数 0.73 个百分点，跑赢沪深 300 指数 0.10 个百分点。

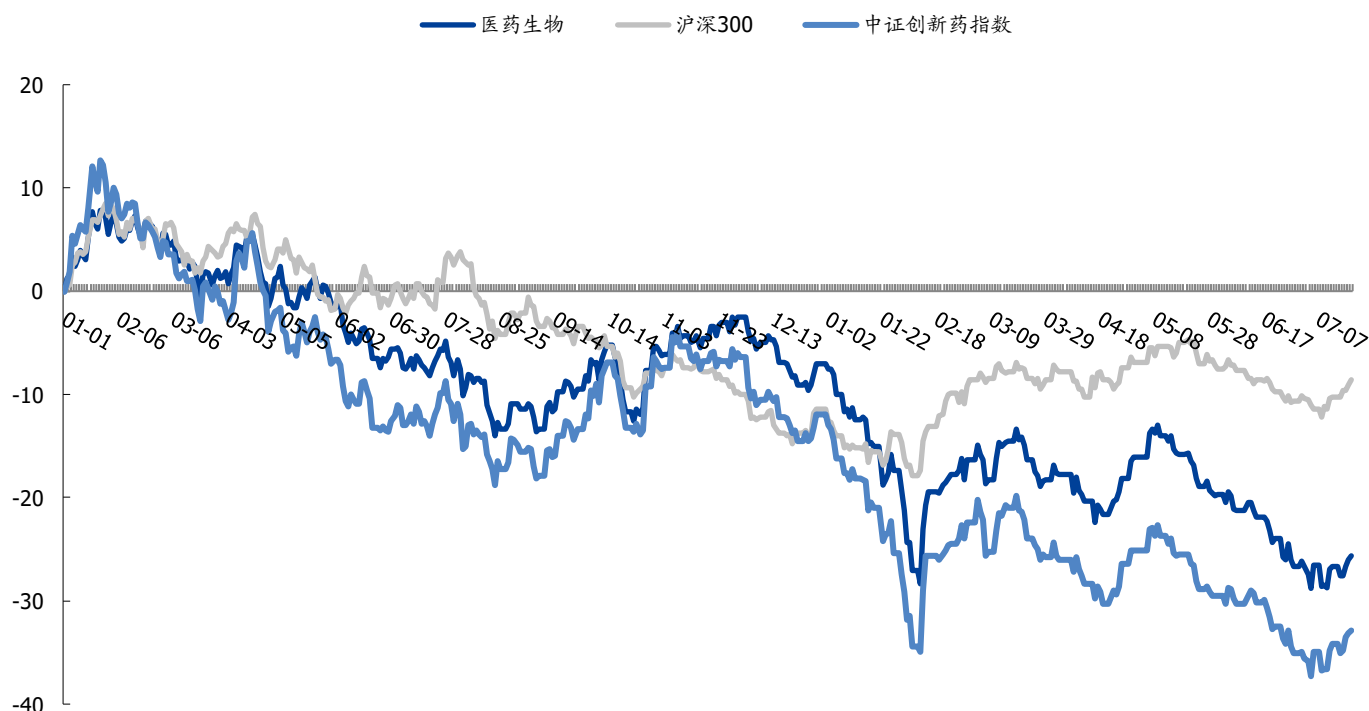
2024 年初至今中证创新药指数下跌-23.80%，申万医药指数下跌-20.05%，沪深 300 上涨 3.14%，中证创新药指数跑输申万医药指数，跑输沪深 300 指数。

图表 12: 当周（7.15-7.19）中证创新药指数 VS. 申万医药指数 VS. 沪深 300 指数指数对比

指数	当周（7.15-7.19）	当周之前一周	周环比（%）	与月初比（%）	与年初比（%）
医药生物	6,740.49	6,654.55	1.29	1.32	-20.05
沪深 300	3,539.02	3,472.40	1.92	2.23	3.14
中证创新药指数	1,448.66	1,419.99	2.02	3.45	-23.80

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 2023 年以来中证创新药指数 VS. 申万医药指数 VS. 沪深 300 指数走势对比（%）



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

（2）创新药周度复盘之个股涨跌幅

上周（7.15-7.19）涨跌幅排名前 5 为金斯瑞生物科技、歌礼制药-B、新诺威、科济药业-B、首药控股-U。后 5 为华领医药-B、乐普生物-B、迈威生物-U、德琪医药-B、诺诚健华。

（3）创新药周度复盘之热点聚焦

创新药赛道关注的行业问题：

- （1） 减肥药赛道 GLP-1 单靶点，双靶点，三靶点如何比较，未来行业竞争格局如何？
- （2） ADC 和 PD-1 联合疗法未来安全性数据如何？
- （3） ASCO 具体行业数据？

创新药领域关注个股：

泽璟制药，迈威生物，科伦博泰，智翔金泰，康方生物。

（4）创新药周度复盘之重点事件

重点事件：

7 月 18 日，诺华公布了 2024 年上半年的财务业绩。诺华上半年净销售额为 243 亿美元，按固定汇率计算同比增长 11%；净利润 59 亿美元，同比增长 43%。中国销售额为 21 亿美元，同比增长 29%。

点评：

备受瞩目的核药 Pluvicto 上半年也实现了 45% 的增长，销售额达 6.55 亿美元。另一款核药 Lutathera 的销售额达到了 3.44 亿美元（+16%）。这两款核药总收入近 10 亿美元。

重点公告：

7 月 19 日，NMPA 官网显示，优时比（UCB）比奇珠单抗（bimekizumab）在华获批上市。

点评：

bimekizumab 于 2021 年 8 月在欧盟和英国获批用于适合系统治疗的成人中重度斑块状银屑病，2022 年 1 月在日本获批，用于治疗对现有疗法响应不足的成人斑块状银屑病、泛发性脓疱型银屑病、红皮病型银屑病患者。2022 年 2 月和 3 月又陆续在加拿大和澳大利亚获批。

重要数据：

图表 14：本周重点创新药企 IND

药品名称	企业名	靶点	适应症
AST2303	艾力斯	EGFR C797S	-

资料来源：医药魔方，国盛证券研究所

（5）创新药近期观点及未来前瞻

近期观点：GLP-1 产业链整体经历了一轮上涨回调再启动的大行情，由于其减肥药的海外及国内市场整体量级较大，我们认为后续仍可能存在多波行情。伴随明年替尔泊肽在各个适应症上的临床数据读出以及司美短期 NASH 和 AD 适应症揭盲数据仍较晚，双靶点/三靶点减肥药可能是明年重要的行情催化来源，推荐关注博瑞医药，信达生物，联邦制药，恒瑞医药，华东医药等。

今年 PD-1/ADC combo 是肿瘤治疗的主线之一，推荐关注 Trop-2, Nectin-4, HER-3 等重点 ADC 靶点，推荐关注科伦博泰，迈威生物，恒瑞医药等。

(2) 未来一个月重要观测点：
ADA 大会

子领域重点公司：

(1) 近期重点关注标的：恒瑞医药，康诺亚，科伦博泰，君实生物，智翔金泰。

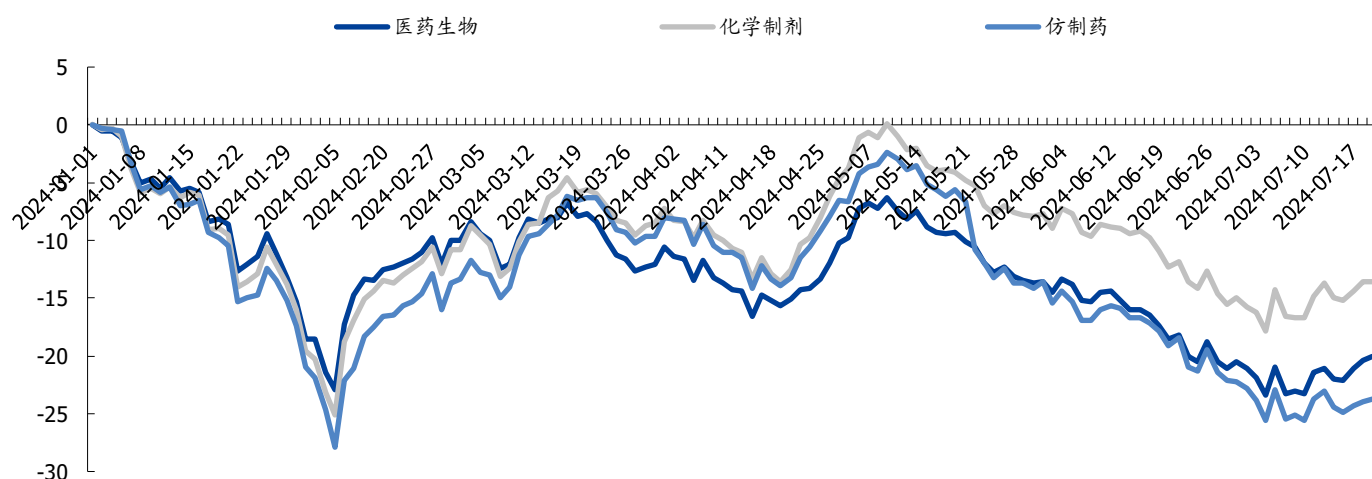
(2) 长期持续重点跟踪池：恒瑞医药、百济神州、君实生物、信达生物、荣昌生物、泽璟制药、康方生物、诺诚健华、康诺亚、再鼎医药、贝达药业、先声药业、金斯瑞生物科技、艾力斯、康宁杰瑞、百利天恒、科伦博泰、凯因科技、智翔金泰、和黄医药、海创药业、迪哲医药、亚虹医药、迈威生物、益方生物、科济药业、加科思、腾盛博药、前沿生物等。

3.1.2 仿制药

(1) 仿制药周度复盘之指数复盘

以沪深及港股 114 家仿制药企业为样本池，仿制药板块当周（7.15-7.19）环比-0.86%，跑输申万医药指数 2.16%，跑输化学制剂子行业 1.02%。

图表 15: 2024 年初以来仿制药板块 VS. 申万医药 VS. 化学制剂走势对比 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

(2) 仿制药周度复盘之个股涨跌幅

当周（7.15-7.19）涨跌幅排名前 5 为*ST 景峰、复旦复华、哈药股份、华东医药、人福医药。后 5 为向日葵、兴齐眼药、远大医药、亚太药业、罗欣药业。

图表 16: 仿制药子领域周涨跌幅排名前 5、后 5 个股

证券简称	周涨跌幅/%	证券简称	周涨跌幅/%
*ST 景峰	28.04	向日葵	-12.29
复旦复华	20.41	兴齐眼药	-10.88
哈药股份	10.00	远大医药	-7.48
华东医药	6.35	亚太药业	-7.20
人福医药	6.32	罗欣药业	-6.30

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

(3) 仿制药周度复盘之重点事件

事件: 中国生物制药 1 类创新药库莫西利胶囊上市申请获 CDE 受理, 联合氟维司群注射液用于既往内分泌经治的激素受体 (HR) 阳性、人表皮生长因子受体 2 (HER2) 阴性局部晚期或转移性乳腺癌的治疗。库莫西利是一种新型周期蛋白依赖性激酶 2、4 和 6 (CDK2/4/6) 抑制剂, 对 CDK2、CDK4、CDK6 激酶有不同程度的抑制效果, 并且对 CDK4 激酶具有较强的抑制能力、对 CDK2 具有抑制作用, 增强的 CDK2 和 CDK4 抑制活性可能有助于在临床上克服目前 CDK4/6 抑制剂的耐药性问题。

事件: 中国生物制药 1 类新药罗伐昔替尼片上市申请获 CDE 受理, 用于治疗中高危骨髓纤维化 (MF)。罗伐昔替尼片为具有全新化学结构的 JAK/ROCK 抑制剂, 其他潜在适应症还包括慢性移植物抗宿主病 (cGVHD) 等。

事件: 翰森制药甲磺酸阿美替尼片新适应症上市申请获 CDE 受理, 用于具有表皮生长因素受体 (EGFR) 外显子 19 缺失或外显子 21 (L858R) 置换突变阳性的非小细胞肺癌 (NSCLC) 成人患者肿瘤切除术后的辅助治疗。阿美替尼为首个获批上市的国产三代 EGFR-TKI, 有望成为首个获批术后辅助适应症的国产三代 EGFR-TKI。已获批适应症包括用于既往经 EGFR-TKI 治疗进展, 且 T790M 突变阳性的局部晚期或转移性 NSCLC、一线治疗具有 EGFR 外显子 19 缺失或外显子 21 (L858R) 置换突变阳性的局部晚期或转移性 NSCLC 成人患者。

事件: 华东医药与澳宗生物就改良型新药依达拉奉口服制剂 TTYP01 片所有适应症在中国大陆、香港、澳门和台湾地区 (以下简称“许可区域”) 的开发、注册、生产和商业化达成独家战略合作协议。TTYP01 片为全球唯一依达拉奉口服片剂、唯一 28 天持续用药治疗急性缺血性脑卒中的神经保护剂药物, 已完成国内临床 III 期研究, 预计 2024 年 Q4 申报 NDA。项目包括 1 亿元人民币首付款、最高不超过 11.85 亿元人民币的开发、注册及销售里程碑付款, 以及分级最高达两位数的净销售额提成费。

事件: 远大医药完成对天津田边和百济制药的收购。天津田边是田边三菱在中国的核心企业之一, 主要从事心脑血管、内分泌代谢、胃肠道等慢性疾病领域高质量原研药品的生产与销售有望成为远大医药心脑血管急救板块新的业绩增长点; 百济制药从事研发和生产激素类鼻喷制剂, 三款核心产品可满足三岁以上各年龄阶段过敏性鼻炎患者的治疗需求。收购完成后远大医药将成为中国治疗过敏性鼻炎产品管线最全的企业之一, 并拥有国内技术领先的鼻喷制剂平台, 进一步完善公司呼吸领域吸入性制剂平台的建设。

（4）仿制药近期观点

产业趋势的角度，【集采出清+中期第二条成长曲线+复苏】成了关键词，集采影响已经越来越小，传统仿制药企业经营趋势向上。传统药企 2024 年整体走向积极，平台型 pharma 有望走出强者恒强格局，迎来估值的修复甚至提升。建议从三年估值/增速性价比，存量业务集采风险、创新药体系整体能力&产品线、销售能力、管理层等几个方面分析。

未来一个月重要观测事件：各公司 Q2 业绩。

（5）仿制药重点公司

1) 近期重点关注标的：科伦药业、恒瑞医药、兴齐眼药、恩华药业、凯因科技。

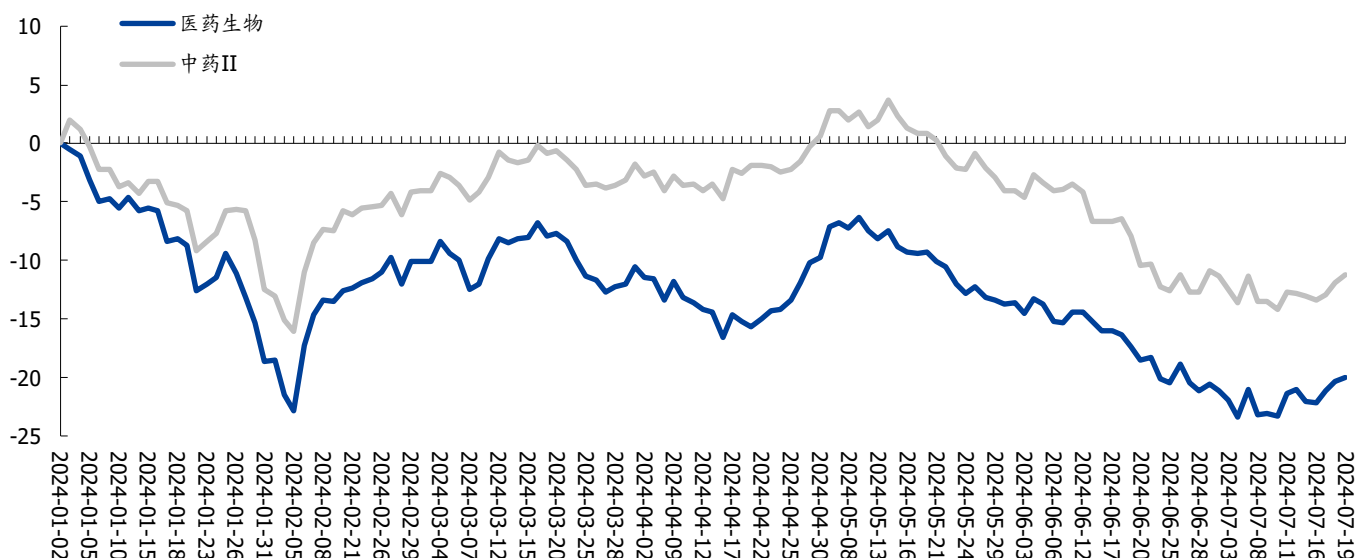
2) 长期持续重点跟踪：丽珠集团、健友股份、中国生物制药、翰森制药、华东医药、复星医药、信立泰、健康元、一品红、海思科、东诚药业、京新药业、普利制药、苑东生物等。

3.1.3 中药

（1）中药周度复盘之指数复盘

当周（7.15-7.19）申万医药指数上涨 1.29%，中药指数上涨 1.91%，跑赢医药指数 0.62 个百分点；2024 年初至今申万医药指数下跌 20.05%，中药指数下跌 11.18%，跑赢医药指数 8.87 个百分点。

图表 17：2024 年以来申万医药指数 VS. 中药指数走势对比（%）



资料来源：wind，国盛证券研究所

（2）中药周度复盘之个股涨跌幅

当周（7.15-7.19）涨跌幅排名前 5 为*ST 龙津、长药控股、*ST 大药、片仔癀、ST 百灵。后 5 为 ST 目药、康惠制药、康美药业、嘉应制药、维康药业。

(3) 中药近期观点及未来前瞻

近期观点

近期国家医保局发布药品比价系统，引发市场对药店药品价格担忧，进而衍生引发对中药企业产品降价担忧，我们认为头部企业价格体系管控能力相对较强，目前公司基本面未受到影响，股价表现反应短期市场情绪的发酵，建议关注经营合规、品牌效应较好，议价能力较强的头部企业。

2024 年中药药企在外部环境因素影响逐步弱化，且整体基数逐步回归常态，整体有望持续稳健发展。我们认为，中药整体发展稳健性加强，兼具刚需与健康消费属性，在老龄化趋势下，长期发展确定性较高；同时中药企业重视投资者回报，分红比例持续走高，整体防御价值较高。建议关注：1) 高分红低估值稳健标的有望持续收益；2) 小市值高增速弹性标的具备成长性。

- 医药行业外部影响因素逐步弱化，从 2024Q1 来看，产品销售逐步回归常态；同时销售费用率有望结构性下降，带动整体盈利能力提升；
- 中药创新药主题持续，在审批制度优化以及行业规范化发展下，中药企业普遍提高研发重视程度，有望为行业带来发展新活力；
- 在老龄化趋势下，中药治未病优势显现，行业发展确定性较强。

未来一个月重要观测点

2024Q2 业绩，基药出台节奏，中药国企激励情况。

(4) 中药重点公司

近期重点关注标的：康恩贝、济川药业、昆药集团、葵花药业、贵州三力。

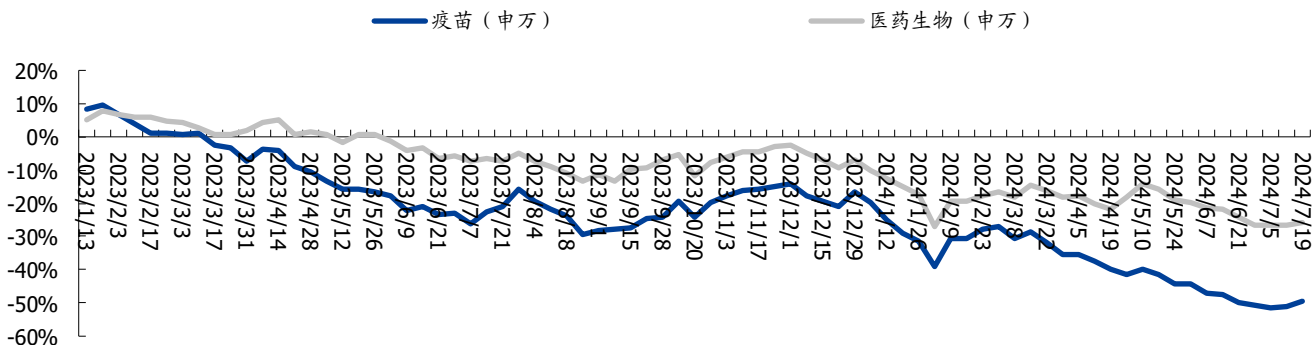
长期持续重点跟踪：众生药业、特一药业、盘龙药业、方盛制药、太极集团、华润三九、羚锐制药、康缘药业、达仁堂、九芝堂、以岭药业、云南白药、同仁堂、东阿阿胶、一品红、悦康药业、片仔癀、天士力、佐力药业等。

3.1.4 疫苗

(1) 疫苗周度复盘之指数复盘&个股涨跌幅

当周（7.15-7.19），申万疫苗指数（3.44%）跑赢申万医药生物指数（1.29%）2.14 个百分点。2023 年初至今，申万疫苗指数（-49.44%）跑输申万医药生物指数（-25.68%）23.76 个百分点。

图表 18：申万疫苗指数 vs 申万医药生物指数 2023 年以来走势对比



资料来源：Wind，国盛证券研究所

当周板块涨幅前 3 位分别是万泰生物（12.42%）、智飞生物（4.23%）、康华生物（3.77%），跌幅前 3 位分别是金迪克（-4.96%）、康乐卫士（-3.06%）、百克生物（-2.16%）。

（2）疫苗周度复盘之热点聚焦

疫苗子领域整体表现较差。HPV 疫苗、带状疱疹疫苗、RSV 疫苗等大单品关注度相对较高。智飞生物 2023 年报发布，基本符合预期，我们持续看好智飞生物，智飞二次成长曲线打开+平台估值重塑的逻辑值得重视。我们认为公司基本面优质，2024 年下半年业绩有望好于上半年，同时 HPV 随适应症拓展未来市场空间有望不断拓展，管线品种价值不断兑现，获得 GSK 带状疱疹疫苗国内独家代理权后有望收获第二增长曲线，RSV 疫苗亦具备大单品潜力，此外坚定大生物药发展战略，持续重点关注！

（3）疫苗周度复盘之热点事件

图表 19: 疫苗子领域各公司公告

公司	公告内容
康泰生物	公司 7.16 收到国家药品监督管理局签发的受理通知书，同意受理公司和兰州百灵生物技术有限公司研发的四价流感病毒裂解疫苗（MDCK 细胞）的临床试验申请。

资料来源：Wind，国盛证券研究所

（4）疫苗近期观点及未来前瞻

近期观点：2023 年业绩整体有所下行，但整体费用率有所下降，一定程度上拉升利润水平。疫苗行业预期面临一定挑战，需要探索新发展机遇。后续重点关注仍有预期差的爆款品种 HPV 疫苗、带状疱疹疫苗、RSV 疫苗、金葡菌疫苗等。

未来 1 个月重要观测点：在研疫苗研发进展。

（5）疫苗重点公司

近期重点关注标的：智飞生物。

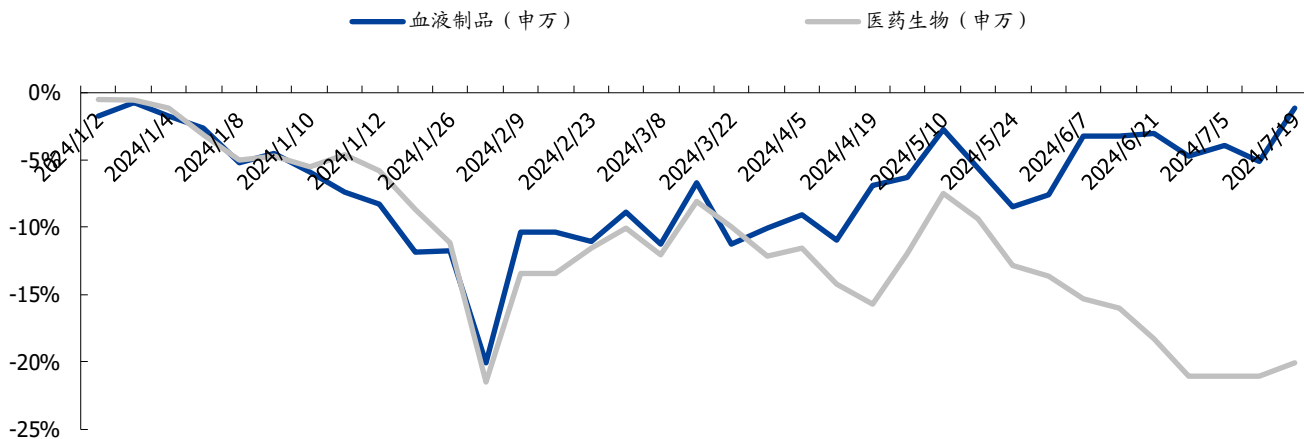
长期持续重点跟踪标的：智飞生物、百克生物、欧林生物、万泰生物、康希诺、康华生物、康泰生物、沃森生物、艾美疫苗、金迪克、华兰疫苗、瑞科生物以及成大生物等。

3.1.5 血制品

（1）血制品周度复盘之指数复盘&个股涨跌幅

当周（7.15-7.19），申万血液制品指数（4.12%）跑赢申万医药生物指数（1.29%）2.83 个百分点。年初至今，申万血液制品指数（-1.16）跑赢申万医药生物指数（-20.05%）18.89 个百分点。

图表 20: 申万血液制品指数 vs 申万医药生物指数 2024 年以来走势对比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

当周板块涨跌幅前 3 位分别是天坛生物 (10.17%)、上海莱士 (3.52%)、派林生物 (1.58%)。

(2) 血制品近期观点及未来前瞻

近期观点: 板块属资源刚需，整体增长平稳，近期反腐我们预计对板块影响较小。进一步整合不断壮大以及浆站的持续拓展将是未来趋势，吨浆规模仍然是板块内企业发展的重中之重。有一些标的受益于国企整合或者股东转化的近期也要重视，比如卫光控股权转让给国药，还有上海莱士等，后续行业整合可持续跟踪。

未来 1 个月重要观测点: 行业整合情况

(3) 血制品周度复盘之重点事件

图表 21: 血制品子领域公司公告

公司	公告内容
博雅生物	公司以自有资金人民币 18.2 亿元收购 GC (持股比例 77.35%)、Synaptic (持股比例 15.33%) 及个人卖方 (持股比例 7.32%) 合计持有的绿十字 (香港) 100% 股权，从而间接收购境内血液制品主体绿十字 (中国) 生物制品有限公司。

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

(4) 血制品重点公司

近期重点关注标的: 派林生物

长期持续重点跟踪标的: 天坛生物、博雅生物、卫光生物、华兰生物、派林生物以及上海莱士等

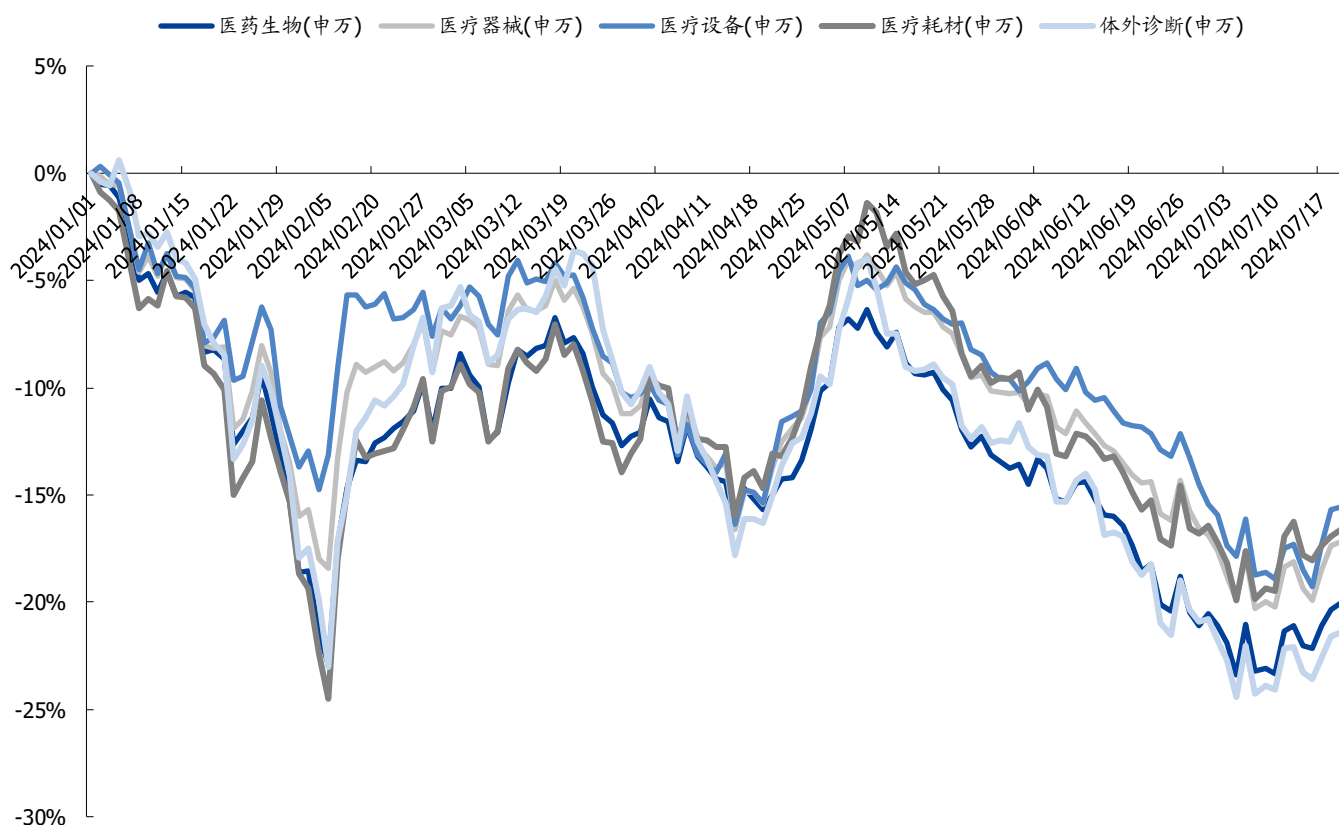
3.2 医疗器械

(1) 医疗器械周度复盘之指数复盘

当周（7.15-7.19）申万医药指数上涨 1.29%，医疗器械指数上涨 1.12%，跑输医药指数 0.18 个百分点。分细分领域看：医疗设备指数上涨 2.07%，医疗耗材指数下跌 0.41%，体外诊断指数上涨 0.88%。

2024 年初至今申万医药指数下跌 20.05%，医疗器械指数下跌 17.17%，医疗设备指数下跌 15.59%，医疗耗材指数下跌 16.62%，体外诊断指数下跌 21.38%。医疗设备指数跑赢医药指数 4.46%，耗材指数跑赢医药指数 3.43%，体外诊断指数跑输医药指数 1.33%。

图表 22：2024 年以来申万医药指数 VS. 医疗器械指数 VS. 医疗器械各子领域指数走势对比（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

(2) 医疗器械周度复盘之个股涨跌幅

图表 23：医疗设备子领域周涨跌幅排名前五、后五个股

个股	涨跌幅（%）	个股	涨跌幅（%）
开立医疗	10.36	福瑞股份	-7.34
怡和嘉业	9.79	康众医疗	-4.32
辰光医疗	8.58	美好医疗	-4.32
中科美菱	7.80	翔宇医疗	-4.09
博迅生物	7.45	爱朋医疗	-3.82

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 24: 医疗耗材周涨跌幅排名前五、后五个股

个股	涨跌幅 (%)	个股	涨跌幅 (%)
洁特生物	11.00	国科恒泰	-11.01
爱博医疗	7.98	正川股份	-5.14
爱迪特	4.71	赛诺医疗	-5.03
昊海生科	2.29	英科医疗	-4.77
微电生理-U	1.96	乐普医疗	-4.42

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 25: 体外诊断周涨跌幅排名前五、后五个股

个股	涨跌幅 (%)	个股	涨跌幅 (%)
新产业	11.15	易瑞生物	-6.92
圣湘生物	6.69	*ST 东洋	-6.09
亚辉龙	4.12	仁度生物	-4.73
硕世生物	1.65	爱威科技	-4.49
艾德生物	1.55	利德曼	-4.38

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

(3) 医疗器械周度复盘之热点聚焦

1) 医疗设备领域关注的行业问题:

- 医疗设备更新落地情况、相关标的受益程度。
- 找寻“出海增量逻辑”相关标的有哪些?
- 医疗设备各地招采恢复情况如何? 新品入院推广恢复程度?
- 2024 年如何预期?

医疗设备领域关注个股:

开立医疗、怡和嘉业、澳华内镜、三诺生物、迈瑞医疗、联影医疗等。

2) 医疗耗材领域关注的行业问题:

- 骨科脊柱集采相关企业是否已迎来经营拐点?
- 骨科创伤集采续约涨价后, 对企业报表端影响?
- 骨科关节续约集采结果出炉, 后续国产化率提升节奏与空间?
- 电生理手术景气度持续性?
- 低值耗材出海怎么看? 相关企业经营拐点已来, 未来经营景气度如何判断?
- 集采政策推行落地情况? 还有哪些品种未来可能集采?

医疗耗材领域关注个股:

迈普医学、英科医疗、爱博医疗、惠泰医疗、昊海生科、微电生理等。

3) 体外诊断领域关注的行业问题:

- DrGs 推行对检测量的影响;
- 反腐对仪器装机及医院试剂消耗的影响;
- 化学发光集采落地执行情况。

体外诊断领域关注个股:

英诺特、新产业、圣湘生物、亚辉龙、万孚生物、安图生物、九安医疗等。

(4) 医疗器械周度复盘之重点事件

图表 26: 本周医疗耗材领域重要公告

公司	公告内容
迈普医学	公司发布 2024 年半年度业绩预告 2024H1 公司预计实现营业收入 1.19~1.26 亿元（同比增长 38.83%~47.00%），实现归母净利润 2700~3300 万元（同比增长 127.05%~177.51%），实现扣非后归母净利润 2300~2800 万元（同比增长 144.23%~197.33%）。
英科医疗	公司发布 2024 年半年度业绩预告 2024H1 公司预计实现归母净利润 5.5~6.2 亿元（同比增长 87.61%~111.49%），实现扣非后归母净利润 4.5~5.2 亿元（同比增长 163.66%~204.67%）。
心脉医疗	控股子公司上海蓝脉医疗科技有限公司的滤器回收器取得注册证，该产品预期通过抓捕器经皮移除下腔静脉滤器。
洁特生物	公司发布 2024 年半年度业绩预告 2024H1 公司预计实现营业收入 2.3 亿元（同比增长 16.96%），实现归母净利润 3050 万元（同比增长 929.77%），实现扣非后归母净利润 2600 万元（同比增长 3310.37%）。

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 27: 本周体外诊断领域重要公告

公司	公告内容
英诺特	公司发布 2024 年半年度业绩预告 2024H1 公司预计实现营业收入 4.21 亿元（同比增长 88.30%），实现归母净利润 2.06 亿元（同比增长 166.11%）。
透景生命	全资子公司江西透景的全自动化学发光免疫分析仪取得注册证。
科华生物	人类免疫缺陷病毒 1 型（HIV-1）核酸测定试剂盒（PCR 荧光探针法）取得注册证。

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

(5) 医疗器械近期观点及未来前瞻

1) 医疗设备:

短期关注: 设备更新后续推进节奏; “出海增量逻辑”相关标的; 各地招投标的恢复节奏。我们认为反腐影响偏短期, 积压的采购需求后续有望释放。关注: 1) 新品放量有望拉动业绩增长的企业, 如开立医疗、澳华内镜、华大智造、山外山等; 2) 超跌股价处于底部且有望迎来拐点的企业, 如美好医疗等; 3) 业绩增长稳健、确定性高兼具估值性价比的核心资产, 如迈瑞医疗等。

长期逻辑: 国产替代+医疗新基建+国际化, 行业角度关注政策变化+需求周期+技术周期, 个股角度关注产品生命周期。

2) 高值耗材:

短期关注: 1) “出海增量逻辑”相关标的; 2) 集采政策预期有变化的行业, 如骨科; 3) 手术量同比高增长、高景气的赛道如电生理; 4) 医疗反腐对手术量影响、新品入院情况等。

骨科: 人工关节续约集采中标结果公布, 关注后续国产化率提升情况、头部企业份额变化情况; 脊柱集采于 2023Q2 逐步落地推行, 密切跟踪相关企业经营拐点; 创伤集采续约涨价后, 关注政策执行及对企业报表端影响。关注: 爱康医疗、春立医疗、三友医疗、大博医疗等。

电生理: 手术受反腐影响较小, 2023 年手术量同比增长显著, 2024 年预计手术量仍将保持高增长, 电生理手术器械国产市占率较低且集采后加速放量。关注: 惠泰医疗、微

电生理。

长期逻辑：国产替代+国际化。行业角度关注集采政策变化，个股角度关注产品品类（市场空间）+销售入院等。

3) 低值耗材:

短期关注：1) 海外：客户去库存已近尾声，新签订单恢复情况、是否有新拓大客户等；2) 国内：常规业务恢复情况、新项目推进进展等。关注恢复弹性较大且兼具估值性价比的标的。3) 美国加关税可能的影响。

长期逻辑：品类拓展+渠道扩张+绑定大客户（特别是海外）。

4) 体外诊断:

短期关注：1) 安徽 IVD 省际联盟集采拟中标情况出炉，关注企业出厂价影响及国产替代进程；2) 医疗反腐对仪器装机的影响；3) 账上现金及等价物较多，投资安全边际高的个股。

长期逻辑：国产替代+国际化，行业角度关注集采政策演变，个股角度关注装机、单产提升、海外收入占比等方面。

(6) 医疗器械重点公司

1) 近期重点关注标的:

医疗设备：开立医疗、怡和嘉业、澳华内镜、三诺生物、迈瑞医疗、联影医疗等。

高值耗材：迈普医学、爱博医疗、昊海生科、惠泰医疗、微电生理等。

低值耗材：维力医疗、英科医疗、济民医疗等。

IVD：英诺特、新产业、圣湘生物、亚辉龙、万孚生物、安图生物、九安医疗等。

2) 长期持续重点跟踪池

医疗设备：迈瑞医疗、联影医疗、华大智造、鱼跃医疗、奕瑞科技、开立医疗、三诺生物、美好医疗、万东医疗、海尔生物、新华医疗、福瑞股份、澳华内镜、翔宇医疗、怡和嘉业、海泰新光、理邦仪器、天智航、麦克奥迪、山外山、祥生医疗、西山科技、伟思医疗、戴维医疗、麦澜德等。

高值耗材：乐普医疗、惠泰医疗、欧普康视、爱博医疗、佰仁医疗、健帆生物、昊海生科、南微医学、威高骨科、大博医疗、心脉医疗、微电生理、春立医疗、可孚医疗、安杰思、三友医疗、正海生物、赛诺医疗、奥精医疗、迈普医学、康拓医疗等。

低值耗材：英科医疗、蓝帆医疗、振德医疗、奥美医疗、拱东医疗、中红医疗、采纳股份、华兰股份、康德莱、维力医疗、三鑫医疗、天益医疗、洁特生物等。

IVD：新产业、安图生物、万孚生物、亚辉龙、九强生物、圣湘生物、普门科技、迈克生物、艾德生物、迪瑞医疗、东方生物、凯普生物、基蛋生物、科美诊断、英诺特、热景生物、赛科希德、博拓生物、浩欧博、安必平、睿昂基因、仁度生物等。

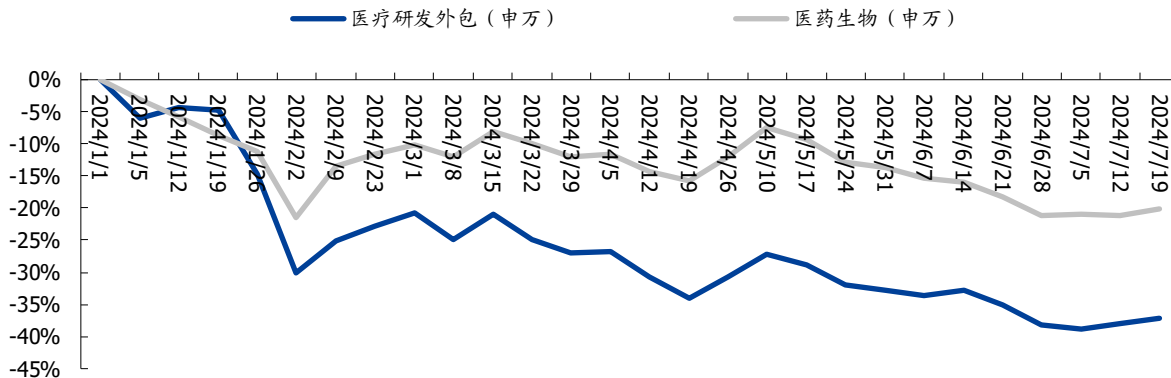
3.3 配套领域

3.3.1 CXO

(1) CXO 周度复盘之指数复盘

当周（7.15-7.19），申万医疗研发外包指数（+1.52%）跑赢申万医药生物指数（+1.29%）0.23 个百分点，2024 年初至今申万医疗研发外包指数（-37.13%）跑输申万医药生物指数（-20.05%）17.08 个百分点。

图表 28：申万医疗研发外包指数 vs 申万医药生物指数 2024 年以来走势对比



资料来源：Wind，国盛证券研究所

(2) CXO 周度复盘之个股涨跌幅

当周 CXO 子领域涨跌幅排在前五的个股分别是金斯瑞生物科技、泰格医药、诺思格、昭衍新药、药明康德；后五的个股分别是方达控股、博济医药、圣诺生物、药明生物、阳光诺和。

(3) CXO 近期观点及未来前瞻

近期观点：

我们认为 CXO 未来有望受益于全链条鼓励创新政策预期带来的创新情绪提升和水位提升，尤其预期国内有产业政策支持，投融资潜在可能改善的情况下，国内前端业务有望回暖。CXO 经历长时间调整，板块估值&仓位均处历史低位，创新药环境变化等负向预期基本体现在当前估值里，短期风险不大。中长期看，随着新冠高基数消化、外部环境改善与新能力新产能陆续贡献，板块增速有望拐点向上，且多肽、寡核苷酸、CGT 等新分子新疗法有望持续注入板块高景气，看好 CXO 板块底部布局机会。

未来一个月重要观测点：创新药投融资变化趋势，减肥药产业链相关研发、订单、产能数据等。

(4) CXO 重点公司

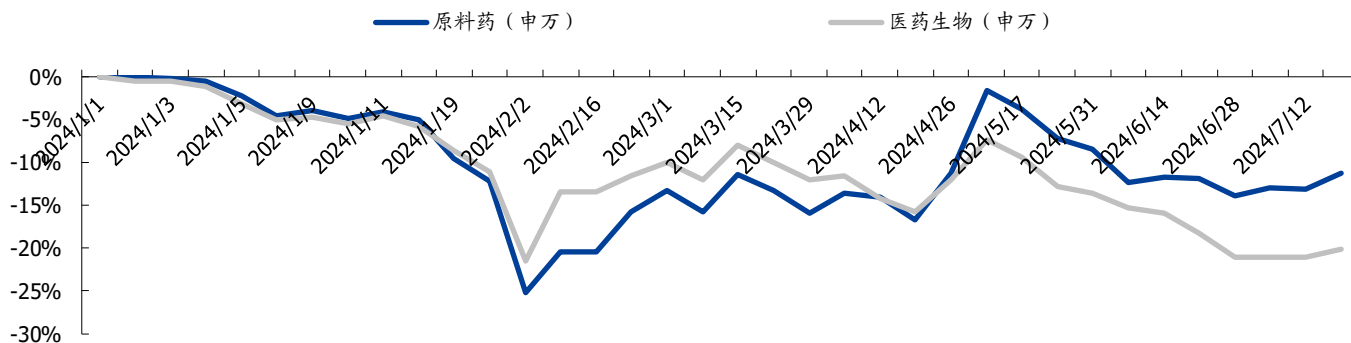
长期重点跟踪池：药明康德，药明生物，泰格医药，凯莱英，康龙化成，金斯瑞生物科技，九洲药业，昭衍新药，博腾股份，美迪西，药石科技，诺泰生物，皓元医药，百诚医药，阳光诺和，诺思格，成都先导，和元生物，万邦医药，睿智医药，普蕊斯，诚达药业，方达控股，博济医药，圣诺生物，百花医药，维亚生物、键凯科技等。

3.3.2 原料药

(1) 原料药周度复盘之指数复盘

当周（7.15-7.19），申万原料药指数（2.16%）跑赢申万医药生物指数（1.29%）0.86 个百分点。年初至今，申万原料药指数（-11.26%）跑赢申万医药生物指数（-20.05%）8.79 个百分点。原料药子领域跟随医药表现良好。

图表 29：申万原料药指数 vs 申万医药生物指数 2024 年以来走势对比



资料来源：Wind，国盛证券研究所

(2) 原料药周度复盘之个股涨跌幅

当周原料药子领域涨跌幅前五的个股分别是花园生物（16.19%）、河化股份（13.03%）、海普瑞（12.05%）、浙江医药（10.35%）、新诺威（9.20%），跌幅前五的个股分别是同和药业（-6.60%）、本立科技（-6.23%）、赛托生物（-5.70%）、黄山胶囊（-4.10%）、海森药业（-3.92%）。

图表 30：原料药子领域周涨跌幅排名前 5、后 5 个股

证券简称	周涨跌幅/%	证券简称	周涨跌幅/%
花园生物	16.19%	同和药业	-6.60%
河化股份	13.03%	本立科技	-6.23%
海普瑞	12.05%	赛托生物	-5.70%
浙江医药	10.35%	黄山胶囊	-4.10%
新诺威	9.20%	海森药业	-3.92%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

(3) 原料药周度复盘之重点事件

图表 31：原料药子领域各公司公告

公司	公告内容
河化股份	公司首次通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施回购公司股份，回购股份数量 87.81 万股，占公司总股本的 0.24%，购买股份的最高成交价为 2.64 元/股，最低成交价为 2.47 元/股，成交总金额为 223.96 万元（不含交易费用）。
天宇股份	公司尼可地尔原料药于近日通过国家药品监督管理局药品审评中心审评。

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

（4）原料药近期观点及未来前瞻

1）近期观点

原料药板块 2023 年和 2024Q1 收入端与去年基本持平，利润端增速下行，主要原因是原料药价格普遍进入低谷期，且板块内各股增速差异较大，导致目前原料药企业盈利能力整体承压。

中长期伴随成本压力释放、原料药价格回升，有望迎来基本面拐点。同时，近期 GLP-1 药物热度极高且长期市场空间大，为上游原料药带来巨大弹性，GLP-1 类原料药技术壁垒较高，先发优势至关重要，以多肽为主打特色、熟练掌握多肽生产和制备技术、业务进展行业领先的标的值得重点关注；同时，布局多肽赛道的 CDMO 企业也值得关注。

2）未来一个月重要观测点

原料药价格及减肥药产业链相关研发进展、订单、产能数据等。

（5）原料药重点公司

近期重点关注标的：亿帆医药、仙琚制药、诺泰生物、司太立等。

长期持续重点跟踪池：司太立、博瑞医药、仙琚制药、美诺华、翰宇药业、新和成、新诺威、普洛药业、海普瑞、海翔药业、新华制药、浙江医药、奥锐特、奥翔药业、冠福股份、天宇股份、拓新药业、富祥药业、威尔药业等。

3.3.3 药店

1、周度复盘

1）子领域指数：以益丰药房、大参林、老百姓、一心堂、健之佳、漱玉平民、华人健康 7 家药店为样本池，药店板块当周（7.15-7.19）周涨幅-0.35%，跑输申万医药指数 1.64%。

2）个股涨跌幅

当周（7.15-7.19）涨跌幅排名靠前的为益丰药房，涨跌幅最末的为漱玉平民。

2、子领域观点

1）近期观点

近期国家医保局发布药品比价系统，引发市场对药店药品价格担忧。我们认为，目前政策后续推进方向尚未明确，对药店业绩未产生直接影响，短期情绪波动较大，建议积极关注业绩稳健的龙头企业与后续政策推进情况。此外，药店行业集中度提升及处方药外流大逻辑没有变化，在老龄化趋势下，龙头药房有望稳健发展。立足 2024 年，门诊统筹有望贡献显著增量，带动药店客流及毛利额的进一步提升，建议积极关注业绩稳健龙头企业。

- 阶段性高基数扰动已逐步消化，2024 年 Q1 药店板块营收及利润增速已逐步恢复，后续有望呈现逐季改善态势。
- 门诊统筹政策已拉开序幕，市场部分演绎对处方外流的预期，但由于医保政策、监管程度、经济水平等差异，各地推进不一，我们认为，经过前期逐步摸索，2024 年各省方案有望进一步明朗，门诊统筹与处方外流有望加速推进。
- 行业集中度仍处于持续提升阶段，龙头药房扩张速度仍处于较高水平，通过自建、并购以及加盟等不同方式，龙头企业规模有望进一步提升；同时随区域市占率的提升，盈利能力有望同步改善。

2) 未来一个月重要观测点: 部分省份个账改革、线上处方流转政策推进程度、门诊统筹进展及其对药店的影响、Q2 业绩弹性等。

3、子领域重点公司

1) 近期重点关注标的: 益丰药房。

2) 长期持续重点跟踪: 老百姓、健之佳、大参林、一心堂、漱玉平民、华人健康等。

3.3.4 医药商业

1、周度复盘

1) 子领域指数: 以沪深及港股 20 家医药商业公司(流通)为样本池, 医药商业板块当周(7.15-7.19)涨跌幅 0.74%, 跑输申万医药指数 0.56%。

2) 个股涨跌幅

当周(7.15-7.19)涨跌幅排名前 5 为海王生物、上海医药、开开实业、国药股份、第一医药。后 5 为塞力医疗、瑞康医药、鹭燕医药、药易购、重药控股。

2、子领域观点

1) 近期观点

估值在大环境下有一定偏好度, 后面继续关注国企商业公司、有变化的商业公司, 如柳药集团、九州通, 以及独有 CSO 赛道百洋医药。

2) 未来一个月重要观测点: 院内恢复情况。

3、子领域重点公司

1) 近期重点关注标的: 百洋医药、柳药集团、九州通。

2) 长期持续重点跟踪: 九州通、百洋医药、柳药集团、重药控股、上海医药、南京医药、国药股份、药易购等。

3.3.5 医疗服务

1、周度复盘

1) 子领域指数: 以沪深及港股 19 家医疗服务公司(医院)为样本池, 医疗服务板块当周(7.15-7.19)跌幅 1.66%, 跑输申万医药指数 2.95pcts。

2) 个股涨跌幅

当周(7.15-7.19)涨跌幅榜排名前 5 为通策医疗、普瑞眼科、瑞尔集团、爱尔眼科、三博脑科; 后 5 为锦欣生殖、三星医疗、海吉亚医疗、固生堂、光正眼科。

2、子领域观点

1) 近期观点

一方面, 股价经过长时间调整, 资金层面压力相对出清, 估值分位很低(2020 年初至今维度)。另一方面, 部分公司月度同比数据逐步改善, 消费医疗与消费恢复密切相关, 若加之有经营变化, 未来一段时间估值率较高。选股角度, 看两个方面, 一是筹码结构干净、股价低位(预期没有那么满)。二是未来几个季度经营趋势向上。推荐固生堂、三星医疗、美年健康、通策医疗等, 眼科医疗服务推荐爱尔眼科、华厦眼科等。

2) 未来一个月重要观测点: 各公司月度数据, 市场消费数据。

3、子领域重点公司

- 1) 近期重点关注标的：固生堂、海吉亚医疗、通策医疗。
- 2) 长期持续重点跟踪：爱尔眼科、通策医疗、国际医学、三星医疗、普瑞眼科、华夏眼科、美年健康、何氏眼科、朝聚眼科、盈康生命、信邦制药、新里程、海吉亚医疗、固生堂、锦欣生殖等。

3.3.6 生命科学产业链上游周度复盘

(1) 生命科学产业链上游周度复盘之指数复盘

生命科学产业链上游暂无 wind 指数，该板块包括公司我们可分为三大类：耗材服务类、制药装备类、科研仪器类，自 2022 年以来，投融资数据承压叠加其它宏观因素等，企业经营存在一定挑战，随着业绩增速趋缓相关企业估值逐步有所消化。

当周（7.15-7.19）申万医药指数上涨 1.29%，生命科学产业链上游公司股价多数下跌，跌幅算数平均值为 1.15%，跌幅中位数为 0.75%。

2024 年初至今申万医药指数下跌 20.05%，生命科学产业链上游大部分公司“估值+业绩”承压，跌幅算数平均值为 40.31%，跌幅中位数为 37.44%，生命科学产业链上游板块跑输申万医药指数。

(2) 生命科学产业链上游周度复盘之个股涨跌幅

图表 32：生命科学产业链上游板块周涨跌幅排名前五、后五个股

个股	涨跌幅（%）	个股	涨跌幅（%）
聚光科技	6.16	泰林生物	-9.07
义翘神州	2.58	天瑞仪器	-8.23
奥浦迈	1.77	阿拉丁	-3.95
药康生物	1.27	南模生物	-3.94
禾信仪器	1.24	康为世纪	-2.84

资料来源：Wind，国盛证券研究所

(3) 生命科学产业链上游周度复盘之热点聚焦

1) 生命科学产业链上游关注的行业问题：

- 上游企业经营是否已有拐点迹象？
- 国内投融资数据何时迎来较大回暖，带动早期研发项目量增？
- 高校研发费用划拨是否有收紧趋势？
- 对于随研发管线推进产品需求用量迎来较大增加的企业，在手管线推进重要节点跟进；三期及商业化变更进展等；
- 下游需求压制情况下，行业价格竞争是否加剧，毛利率变化趋势如何？
- 上游各细分领域市场空间相对有限，国际化打开长期成长空间，海外客户突破及收入占比关注度高。

2) 生命科学产业链上游关注个股：

聚光科技、诺唯赞、百普赛斯、药康生物、纳微科技、奥浦迈等。

(4) 子领域重点事件/重点政策/重点公告/重要数据

图表 33: 本周上游公司重要公告

公司	公告内容
聚光科技	公司发布 2024 年半年度业绩预告 2024H1 公司预计实现归母净利润 4400~4700 万元（上年同期为-1.37 亿元），实现扣非后归母净利润 1100~1400 万元（上年同期为-1.68 亿元）。
诺唯赞	全资子公司南京诺唯赞的两项产品取得欧盟 CE IVDR 认证，分别为 Logilet Logicore System 全自动医用 PCR 分析系统、Sample Preservation Buffer 样本保存液。

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

(5) 生命科学产业链上游近期观点

1) 耗材及服务

短期关注：企业经营拐点。上游大部分企业 2023 年经营一般，行业景气度拐点仍需等待。上游相关标的政策免疫且跌幅较大，间歇性会有反弹行情，上游持续性/板块性的机会还需行业景气度回升来支撑。

a. 高校科研端：放开后恢复强度还可以，但不是“积压需求爆发”式的恢复节奏。此外需关注财政压力下科研经费投入是否受影响（2023 年国家统计局 R&D 经费支出达 3.33 万亿，同比增速 8.1%，维持了较高增长。继续关注 2024 年 R&D 投入变化）。

b. 工业研发端：客户以早期 biotech 企业为主，国内投融资数据承压导致企业优化管线，研发投入谨慎，新增管线及项目推进不太乐观。后续景气度还需投融资激发活力。海外早期药物研发推进较稳定。海外占比高的标的可适当关注。

长期逻辑：国产替代+国际化，行业角度关注投融资景气度、竞争激烈程度，个股角度关注 SKU 扩展、客户拓展、海外收入占比等方面。

2) 制药装备：

短期关注：新签订单景气度。代表性企业“合同负债”、“盈利能力”均表现一般，短期“周期股”属性比较难消除，需新增订单持续超预期支撑业绩和股价表现。因为下游药企“降本增效”、“固定资产投资谨慎”等因素，预计新签订单压力较大，产品结构变化等因素可能影响毛利率表现。

3) 科研仪器：

短期关注：新签订单景气度。这是未来几年需重视的板块之一，国产替代率低提供业绩弹性空间，卡脖子属性提供估值溢价，少有的景气逻辑细分领域。2023 年因为特殊年份问题，订单受扰，后续看政策催化及国产替代进程，追踪订单，跟拐点。重点关注聚光科技。

(6) 生命科学产业链上游重点公司

1) 近期重点关注标的：

耗材及服务：诺唯赞、百普赛斯、药康生物、纳微科技、奥浦迈。

科研仪器：聚光科技、天瑞仪器、莱伯泰科、诺禾致源。

制药装备：东富龙、楚天科技、泰林生物。

2) 长期持续重点跟踪池

耗材及服务：诺唯赞、纳微科技、义翘神州、诺禾致源、昊帆生物、百普赛斯、药康生物、奥浦迈、泰坦科技、阿拉丁、近岸蛋白、优宁维、康为世纪、南模生物等。

科研仪器：聚光科技、天瑞仪器、皖仪科技、禾信仪器、莱伯泰科等。

制药装备：东富龙、楚天科技、森松国际、泰林生物等。

四、行情回顾与医药热度跟踪

4.1 医药行业行情回顾

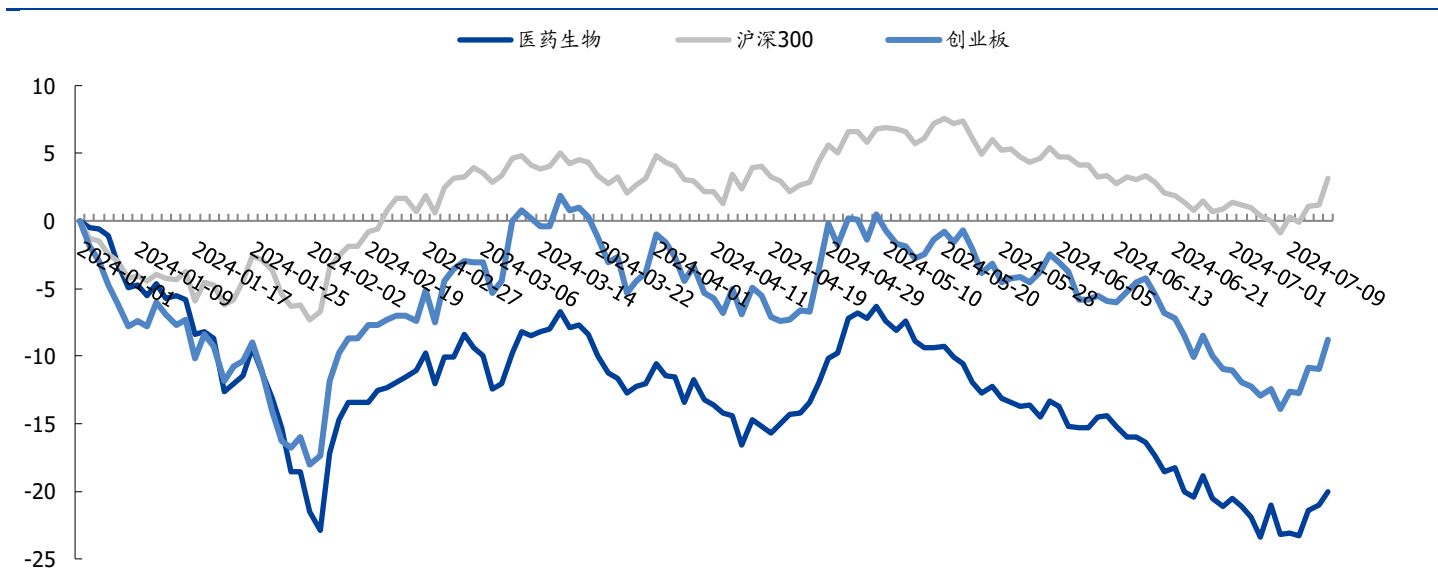
当周（7.15-7.19）申万医药指数环比 1.29%，跑输创业板指数，跑输沪深 300 指数。当周申万医药指数周环比 1.29%，沪深 300 指数周环比 1.92%，创业板指数周环比 2.49%，医药跑输沪深 300 指数 0.63 个百分点，跑输创业板指数 1.19 个百分点。2024 年初至今申万医药下跌 20.05%，沪深 300 上涨 3.14%，创业板指数下跌 8.77%，医药跑输沪深 300 指数，跑输创业板指数。

图表 34: 当周（7.15-7.19）申万医药 VS. 沪深 300 指数 VS. 创业板指数对比

指数	本周	上周	周环比（%）	与月初比（%）	与年初比（%）
沪深 300	3,539.02	3,472.40	1.92	2.23	3.14
创业板指数	1,725.49	1,683.63	2.49	2.50	-8.77
医药生物	6,740.49	6,654.55	1.29	1.32	-20.05

资料来源: wind, 国盛证券研究所

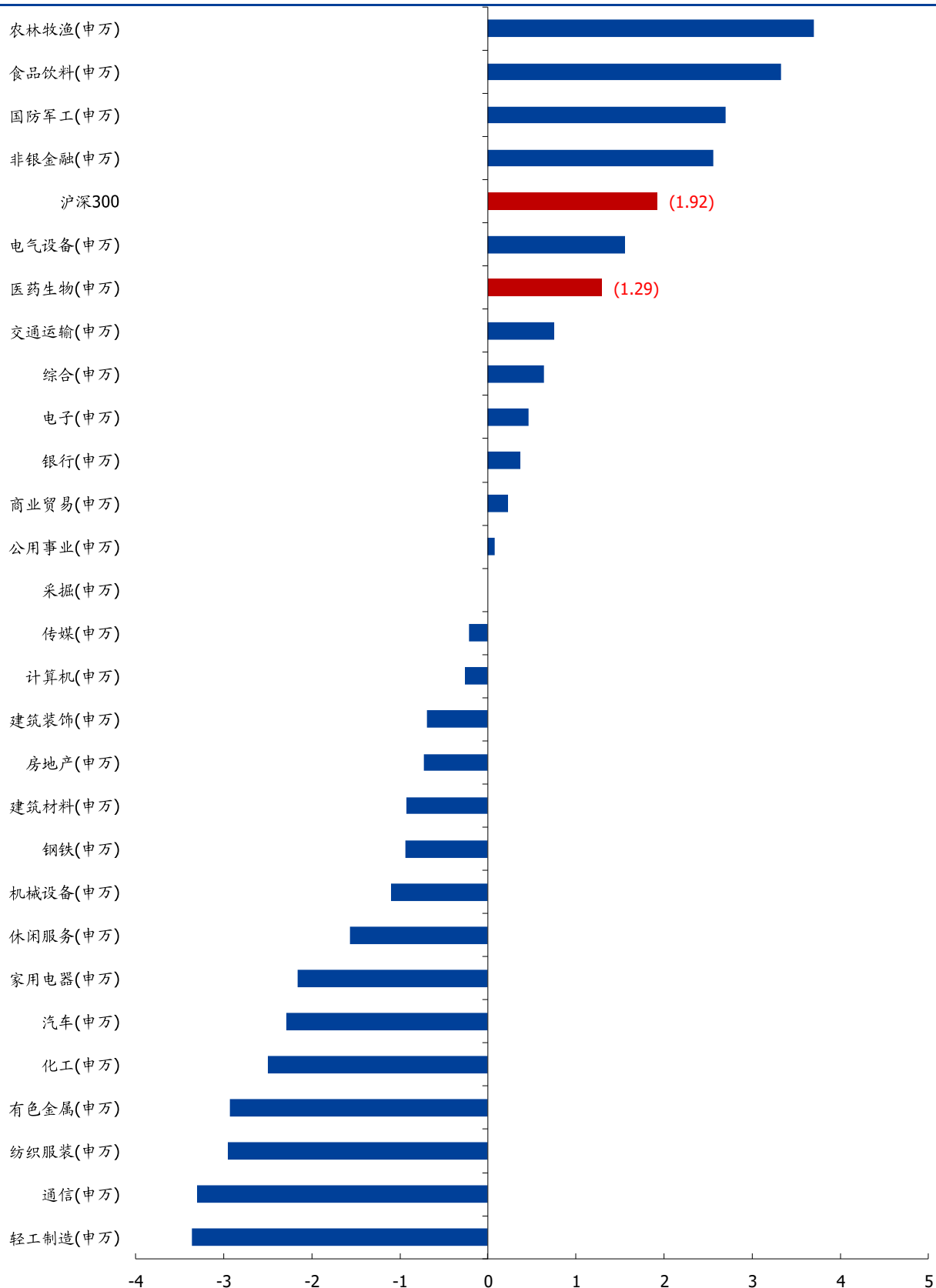
图表 35: 2024 年以来申万医药 VS. 沪深 300 指数 VS. 创业板指数走势对比（%）



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

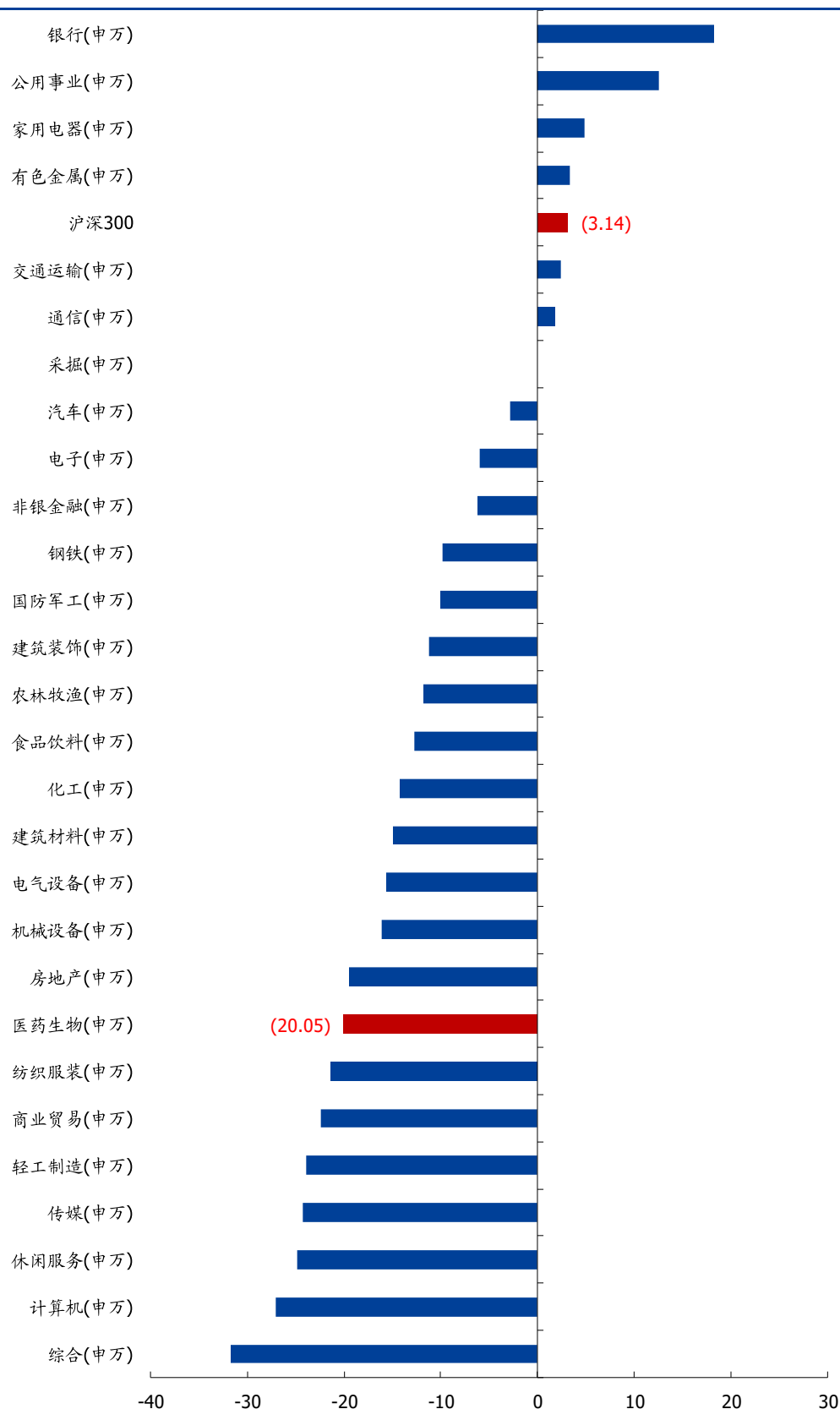
在所有行业中，当周（7.15-7.19）医药涨跌幅排在第 6 位。2024 年初至今，医药涨跌幅排在第 21 位。

图表 36: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (周对比, %)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

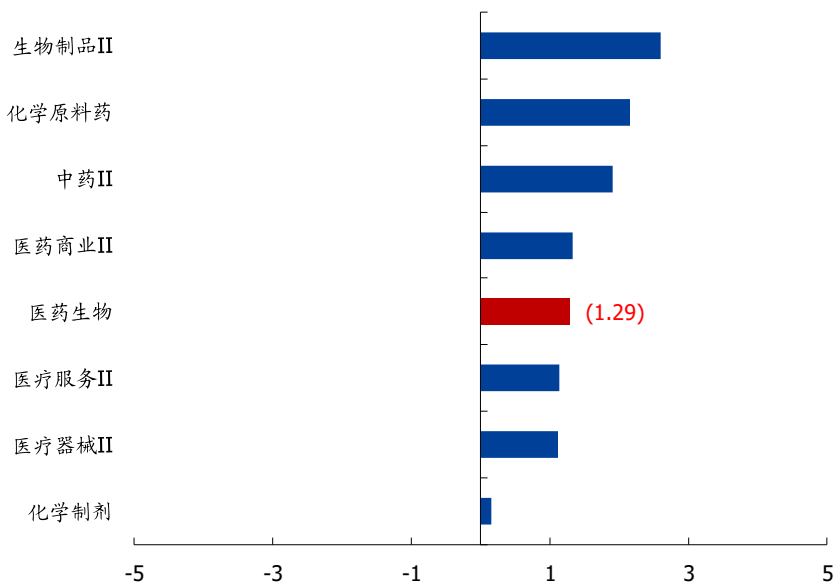
图表 37: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (2024 年初至今, %)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

子行业方面, 当周 (7.15-7.19) 表现最好的为生物制品 II, 环比+2.61%; 表现最差的是为化学制剂, 环比+0.16%。

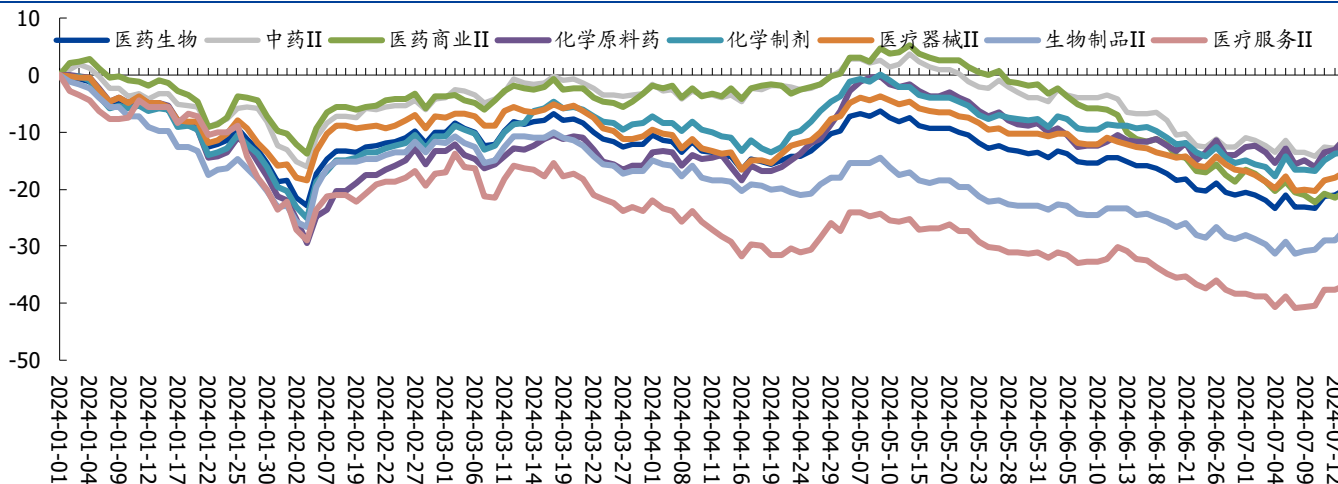
图表 38: 申万医药各子行业近一周涨跌幅变化图 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

医药服务 II 年度跌幅行业内领先。2024 年初至今表现最差的为医疗服务 II，下跌 36.90%。其他子行业中，生物制品 II 下跌 27.22%，医药商业 II 下跌 20.50%，医疗器械 II 下跌 17.17%，化学制剂下跌 13.55%，化学原料药下跌 11.26%，中药 II 下跌 11.18%。

图表 39: 申万医药各子行业 2024 年初至今涨跌幅变化图 (%)



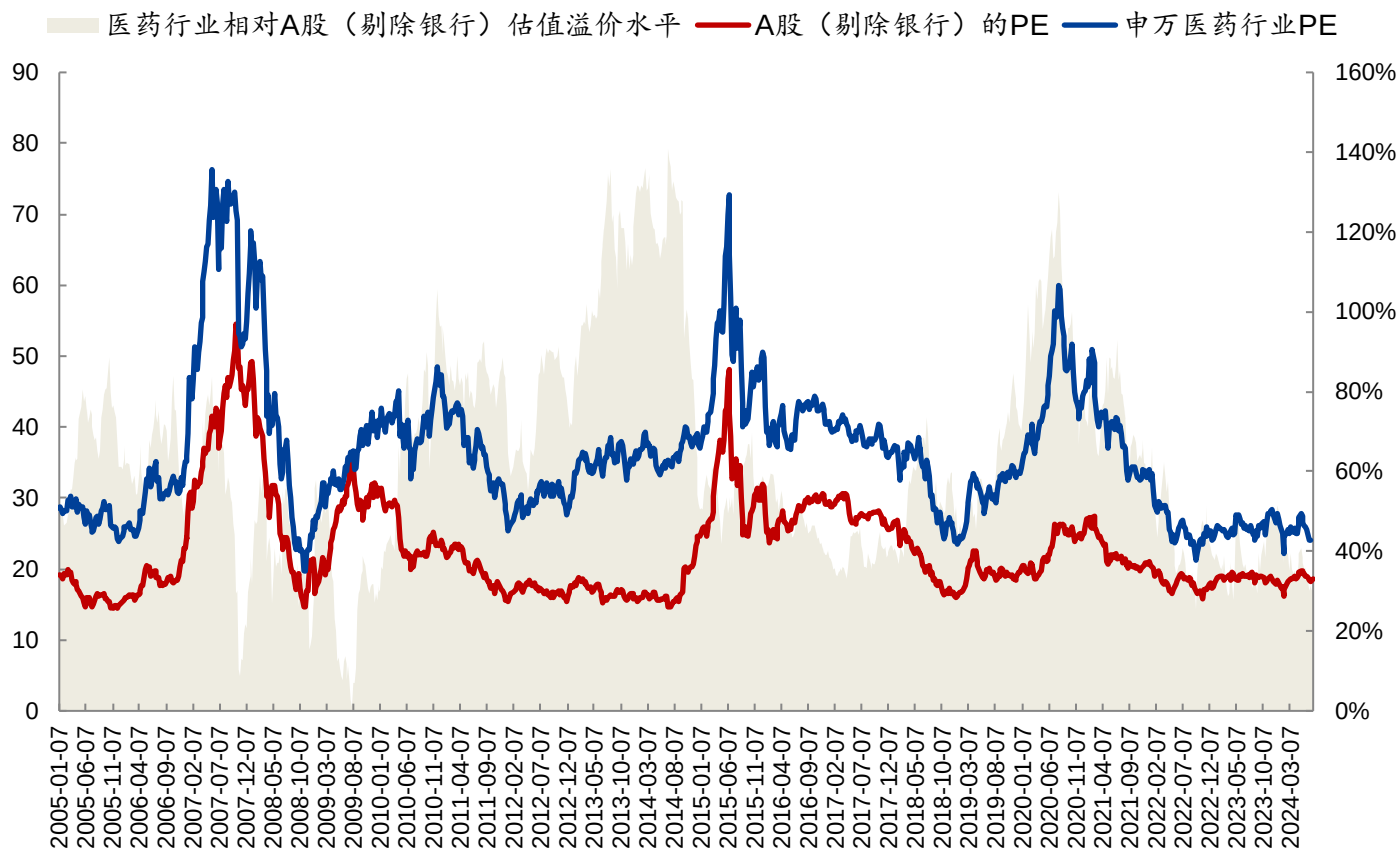
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

4.2 医药行业热度追踪

估值水平上升，处于平均线下。当周，医药行业估值 PE (TTM，剔除负值) 为 24.42，较上一周上升 0.41 个单位，比 2005 年以来均值 (36.53) 低 12.11 个单位，当周医药行业整体估值上升。

行业估值溢价率上升，处于平均线下。当周医药行业 PE 估值溢价率 (相较 A 股剔除银行) 为 31.93%，较上一周上升 1.94 个百分点。溢价率较 2005 年以来均值 (63.23%) 低 31.30 个百分点，处于相对低位。

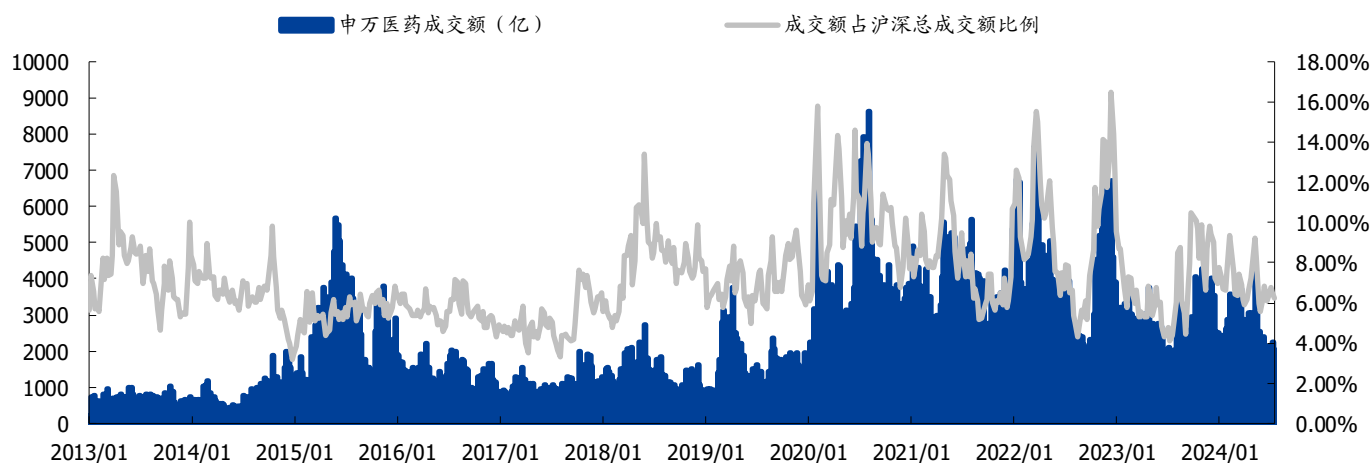
图表 40: 医药行业 PE 估值溢价率【申万医药行业 vs. 全部 A 股-剔除银行】



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

当周（7.15-7.19）医药行业热度较上一周下降。医药成交总额 2031.00 亿元，沪深总成交额为 32600.03 亿元，医药成交额占比沪深总成交额比例为 6.23%（2013 年以来成交额均值为 7.24%）。

图表 41: 2013 年以来申万医药行业成交额以及市场中占比的走势变化



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

4.3 医药板块个股行情回顾

当周（7.15-7.19）涨跌幅排名前 5 为*ST 景峰、*ST 龙津、海王生物、国药现代、长药控股。后 5 为向日葵、ST 目药、国科恒泰、兴齐眼药、泰林生物。
 滚动月涨跌幅排名前 5 为惠泰医疗、锦波生物、片仔癀、万泰生物、诺泰生物。后 5 为兴齐眼药、百利天恒-U、荣昌生物、爱美客、东阿阿胶。

图表 42: 申万医药周涨跌幅排名前十、后十个股

个股	涨跌幅（%）	原因	个股	涨跌幅（%）	原因
*ST 景峰	28.04	补选魏青杰和叶高静为非独立董事	向日葵	-12.29	注销子公司
*ST 龙津	25.61	无特殊原因	ST 目药	-12.20	收到医保协议处理决定书
海王生物	23.39	无特殊原因	国科恒泰	-11.01	解禁 2.53 亿股
长药控股	19.25	光伏板块表现好	兴齐眼药	-10.88	无特殊原因
*ST 大药	18.55	无特殊原因	泰林生物	-9.07	高管披露减持计划
花园生物	16.19	维生素概念震荡拉升	赤天化	-8.22	无特殊原因
万泰生物	12.42	国产九价 HPV 疫苗研发布局	诚益通	-8.14	无特殊原因
海普瑞	12.05	肝素板块走强	迈威生物-U	-8.06	无特殊原因
新产业	11.15	无特殊原因	交大昂立	-7.39	无特殊原因
洁特生物	11.00	发布业绩预增公告	福瑞股份	-7.34	无特殊原因

资料来源: Wind, 公司公告, 新浪财经, 新浪网, 国盛证券研究所

图表 43: 申万医药滚动月涨跌幅排名前十、后十个股

个股	涨跌幅（%）	原因	个股	涨跌幅（%）	原因
惠泰医疗	37.01	电生理手术高景气	兴齐眼药	-37.60	无特殊原因
锦波生物	13.50	发布业绩预增公告	百利天恒-U	-36.01	无特殊原因
片仔癀	11.63	PZH2113 胶囊获批临床试验	荣昌生物	-19.74	现金流问题
万泰生物	8.05	国产九价 HPV 疫苗研发布局	爱美客	-17.86	因医疗损害责任纠纷被诉
诺泰生物	7.06	减肥药概念	东阿阿胶	-15.42	无特殊原因
通策医疗	7.01	无特殊原因	心脉医疗	-13.63	高价收购 OMD 引监管质疑
硕世生物	5.53	回购股票	奕瑞科技	-11.79	无特殊原因
花园生物	4.89	维生素板块表现好	健民集团	-10.91	23Q2 高基数
安旭生物	4.26	无特殊原因	健之佳	-10.56	发布业绩预减公告
智翔金泰-U	3.88	被纳入突破性治疗品种名单	百诚医药	-9.96	技术转让

资料来源: Wind, 公司公告, 药融圈, 中国网财经, 智通财经, 国盛证券研究所

五、风险提示

- 1) 医药负向政策超预期:** 近年来, 医药领域陆续出台, 如仿制药带量采购、高值耗材带量采购、创新药医保谈判等系列政策, 与之相关的品种或企业实际经营情况或受到影响, 如果后续还有降价等政策出台, 相关企业经营可能会遇到阶段性压力。
- 2) 行业增速不及预期:** 部分板块及产品竞争格局恶化, 以及负向政策的扰动, 导致增速不及预期。
- 3) 行业竞争加剧风险:** 随着同类型产品不断上市或新一代产品上市, 医药行业竞争可能加剧, 产品市场份额存在不及预期或下滑风险, 影响相关企业营收和利润。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com